

ANALISIS RISIKO HARGA SAHAM SYARIAH MENGGUNAKAN

DAILY EARNING AT RISK

(Studi pada Bursa Efek Indonesia Saham Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017)



Skripsi

Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-Tugas dan Memenuhi Syarat-syarat Guna Mendapat Gelar

Sarjana dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam

Oleh:

DEDEN HANDOKO

NPM.1451020178

Jurusan : Perbankan Syariah

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN

LAMPUNG

1440 /2018

**ANALISIS RISIKO HARGA SAHAM SYARI'AH MENGGUNAKAN
DAILY EARNING AT RISK
(Study Pada Bursa Efek Indonesia Saham Jakarta Islamic Index Periode
2015-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Untuk Melengkapi Tugas-tugas dan Memenuhi Syarat-syarat
Guna Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S.E)
dalam Ilmu Ekonomi dan Bisnis Islam**



Oleh

**Deden Handoko
NPM.1451020178**

Program Studi : Perbankan Syariah

Pembimbing I : Erike Anggraeni, M.E.Sy.,D.B.A

Pembimbing I : Okta Supriyaningsih, S.E., M.E.Sy.

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN
LAMPUNG
1440 H/ 2018 M**

ABSTRAK

Risiko adalah bentuk ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya. Setiap keputusan investasi memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena itu risiko selalu dijadikan barometer utama untuk dianalisis jika keputusan investasi dilakukan. Seorang investor harus mampu melakukan strategi analisis risiko yang baik dengan begitu ia akan mampu memperhitungkan risiko yang akan diterima dan mampu mengelolanya dengan baik. Penelitian ini bertujuan melihat tingkat risiko harga saham syariah, risiko harga saham dapat ditekan secara signifikan, dan risiko harga saham syariah berpengaruh terhadap minat investor membeli atau menjual sahamnya di JII menggunakan *daily earning at risk*.

Penelitian ini menggunakan saham Jakarta Islamic Index (JII) sebagai objek penelitian. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif, data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu data historis harga saham syariah periode 2015-2017 yang diperoleh dari website resmi idx. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis otoregresif (*autoregresif* atau *AR*) dengan menggunakan uji stasioneritas untuk melihat data bersifat stasioner. Uji hipotesis yang dilakukan adalah uji T, dan koefisien determinasi *Adjusted R²* dengan taraf signifikan sebesar 5%.

Berdasarkan hasil pengujian bahwa data yang digunakan pada penelitian ini bersifat stasioner. Hasil pengujian AR menunjukan terdapat risiko dari nilai *Standar Deviasi*. Hasil uji hipotesis secara parsial analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* dengan lima saham yang dianalisis berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII dengan nilai signifikansi $0,0000 < 0,05(5\%)$ dengan nilai koefisien *AR* positif. Koefisien determinasi *Adjusted R²* kelima saham yaitu 0,45,88, 0,5398, 0,5587, 0,5235 dan 0,4980 atau 45,88%, 53,98%, 55,87%, 52,35% dan 49,80% artinya kelima saham dapat menjelaskan variabel dependen sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain.

Kesimpulan pada penelitian ini risiko harga saham syariah dapat dijelaskan melalui nilai *Standar Deviasi* yang dianalisis menggunakan *daily earning at risk*. Analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli ataupun menjual sahamnya di JII. Risiko harga saham syariah dapat ditekan secara signifikan menggunakan *daily earning at risk*.

Keyword / kata kata kunci : Analisis, Harga Saham Syari'ah, Daily Earning at Risk



**KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endero Suratmin., Sukarame, Bandar Lampung, 35131, Tlpn (0721)703289

PERSETUJUAN

Judul Skripsi : **Analisi Risiko Harga Saham Syariah
Menggunakan *Daily Earning at Risk*
(Study pada Bursa Efek Indonesia saham Jakarta
Islamic Index periode 2015-2017)**
Nama Mahasiswa : **Deden Handoko**
NPM : **1451020178**
Jurusan : **Perbankan Syariah**
Fakultas : **Ekonomi dan Bisnis Islam**

MENYETUJUI

**Untuk dimunaqosahkan dan dipertahankan dalam sidang Munaqosah
Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam UIN RadenIntan Lampung**

Pembimbing I

Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.BA
NIP. 196605061992032001

Pembimbing II

Okta Supriyaningsih, S.E., M.E.Sy
NIP. -

Mengetahui,

Ketua Jurusan Perbankan Syariah

Ahmad Habibi, S.E., M.E
NIP.197905142003121003



KEMENTERIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM

Alamat : Jl Let.kol H. Endro Suratmin Sukarame Telp: (0721) 703289 Bandar Lampung

PENGESAHAN

Skripsi dengan judul **ANALISIS RISIKO HARGA SAHAM SYARI'AH MENGGUNAKAN *DAILY EARNING AT RISK*** (Studi Pada Bursa Efek Indonesia Saham Jakarta Islamic Index Periode 2015-2017) disusun oleh: **Deden Handoko NPM: 1451020178 Jurusan: Perbankan Syariah** telah diujikan dalam sidang munaqasah Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung pada Hari/Tanggal: **Senin, 03 September 2018.**

TIM MUNAQSAH

Ketua : Dr. Hj Heni Noviarita, M.Si

(.....)

Sekretaris : Yulistia Devi, S.E., M.S.Ak

(.....)

Penguji I : Evi Ekawati, M.Si

(.....)

Penguji II : Okta Supriyaningsih, M.E.Sy

(.....)

DEKAN

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM



Dr. Moh. Baharuddin, M.Ag
NIP: 195808241989031003



**KEMENTRIAN AGAMA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
RADEN INTAN LAMPUNG
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM**

Alamat : Jl. Letkol. H. Endero Suratmin, Universitas Islam Negeri Raden Intan, Sukarame, Bandar Lampung

SURAT PERNYATAAN

Assalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Deden Handoko
NPM : 1451020178
Prodi : Perbankan Syariah
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam

Menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan *Daily Earning at Risk*” adalah benar-benar merupakan hasil karya penyusunan sendiri, bukan duplikasi dari karya orang lain kecuali pada bagian yang telah dirujuk dan disebut dalam footnote atau daftar pustaka. Apabila dilain waktu terbukti adanya penyimpangan dalam karya ini, maka tanggung jawab sepenuhnya ada pada pihak penyusun.

Demikian surat pernyataan ini saya buat agar dapat dimaklumi.

Wassalamu'alaikum Warahmatullahi Wabarakatuh

Bandar Lampung, 3 Mei 2018
Penyusun



F3379AEF981827969

6000
ENAM RIBURUPIAH



Deden Handoko
NPM.1451020178

MOTTO

وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ مَّاذَا تَكْسِبُ غَدًا ۖ وَمَا تَدْرِي نَفْسٌ بِأَيِّ أَرْضٍ تَمُوتُ ۚ إِنَّ

اللَّهُ عَلِيمٌ خَبِيرٌ ﴿٣٤﴾

Artinya; “dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui (dengan pasti) apa yang akan diusahakannya besok. dan tiada seorangpun yang dapat mengetahui di bumi mana Dia akan mati. Sesungguhnya Allah Maha mengetahui lagi Maha Mengenal. (Q.S Lukman : 34)



PERSEMBAHAN

Skripsi ini penulis persembahkan dan dedikasikan sebagai bentuk ungkapan rasa syukur dan terimakasih yang mendalam kepada :

1. Ayahanda Turman dan Ibunda Marsini, yang selalu berdo'a, mendidiku, memberi cinta dan kasih sayang serta dukungan yang tiada henti untukku.
2. Kaka-kakaku tercinta Yutianti, Utariani, dan Tutut Kurniati, terimakasih atas dukungan dan kasih sayang serta semangat untuk terus menuntut ilmu
3. Teman-teman seperjuanganku "Mario Ledesman, Agung Wicaksono, Gustiawan, Nurul Dayat, Jovie Wijaya, Hasan Basri, Erigo Dewangga P, Ayu Lestari, Luvita Ningsih, Sarah Edma Putri" dan teman-teman angkatan tahun 2014 khususnya Perbankan Syari'ah B yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.
4. Almamaterku tercinta UIN Raden Intan Lampung yang menjadi tempatku menuntut ilmu.



RIWAYAT HIDUP

Penulis bernama lengkap Deden Handoko, lahir pada tanggal 15 April 1996 di Goras Jaya, anak ke-4 dari Bapak Turman dan Ibu Marsini.

Berikut adalah daftar riwayat pendidikan penulis :

1. SDN 2 Kesumadadi – Goras Jaya selesai pada tahun 2007.
2. MTS Guppi 1 Kesumadadi selesai pada tahun 2010.
3. SMA N 1 Bangun Rejo selesai pada tahun 2013.
4. Untuk selanjutnya pada tahun 2014 penulis melanjutkan pendidikan di Universitas Islam Negeri (UIN) Raden Intan Lampung, mengambil Program Studi Perbankan Syariah di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.



Bandar Lampung, 3 Mei 2018

Deden Handoko
NPM.1451020178

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat serta karunia-Nya, sehingga sampai saat ini penulis diberikan hidayah, rahmat, serta karunia-Nya dalam menyelesaikan Skripsi yang berjudul “**Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan *Daily Earning at Risk***”.

Dalam penyelesaian skripsi ini penulis menyadari bahwa ini masih jauh dari kesempurnaan dan masih banyak kekurangan, maka dari itu kritik dan saran yang bersifat konstruktif dari semua pihak sangat penulis harapkan. Dalam kesempatan ini penulis ingin menyampaikan terimakasih kepada :

1. Bapak Dr. Moh. Bahrudin, M.A selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam (FEBI) UIN Raden Intan Lampung.
2. Ibu Erike Anggraeni, M.E.Sy., D.B.A dan Ibu Okta Supriyaningsih S.E., M.E.Sy. selaku Pembimbing I dan II yang telah banyak meluangkan waktu dan memberi arahan dalam membimbing serta memberikan motivasi sehingga skripsi ini selesai.
3. Bapak Ibu Dosen dan Karyawan Perpustakaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung yang telah memberikan motivasi serta ilmu yang bermanfaat kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan studi.
4. Rekan-rekan mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.
5. Dan semua pihak yang telah mebantu yang tidak bisa disebutkan satu persatu, semoga kita selalu terikat dalam ukhwah islamiyah.

Akhir kata jika penulis ada kesalahan dan kelalaian dalam penulisan skripsi ini penulis mohon maaf dan kepada Allah mohon ampun dan perlindungan-Nya. Semoga karya penulis dapat bermanfaat bagi kita semua.

Bandar Lampung, 3 Mei 2018

Deden Handoko
NPM.1451020178



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
ABSTRAK	ii
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	iii
PENGESAHAN	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
RIWAYAT HIDUP	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR TABEL.....	x
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR LAMPIRAN	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Penegasan Judul	1
B. Alasan Memilih Judul	3
C. Latar Belakang Masalah	4
D. Rumusan Masalah	8
E. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
A. Teori Sinyal (<i>Signalling Theory</i>)	11
B. Pasar Modal.....	11
1. Pasar Modal.....	11
2. Pasar Modal Syariah	12
C. Manajemen Risiko	20
1. Definisi Manajemen	20
2. Definisi Risiko.....	20
3. Definisi Manajemen Risiko.....	20
4. Hubungan Karakteristik Risiko dan <i>Return</i>	22
5. Risiko Investasi Saham	23

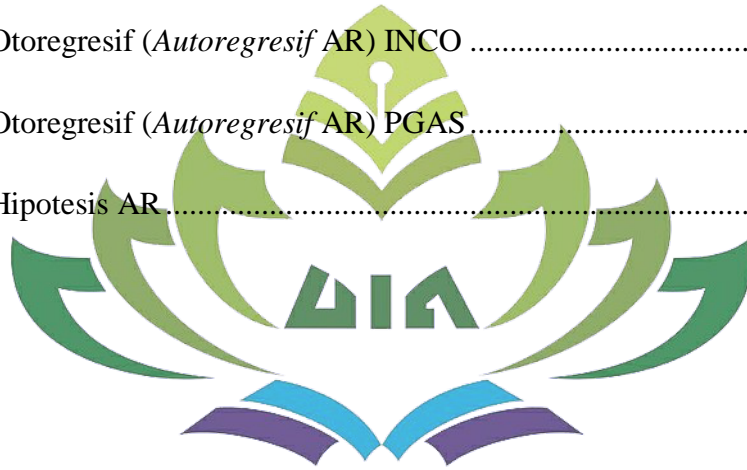
6. Mengukur Risiko Investasi Saham.....	26
7. Manfaat Manajemen Risiko Investasi Saham	28
D. Harga Saham	29
E. <i>Daily Earning at Risk</i>	32
F. Tinjauan Pustaka	35
G. Kerangka Berpikir.....	37
H. Hipotesis penelitian.....	38
BAB III METODE PENELITIAN	41
A. Jenis dan Sifat Penelitian.....	41
B. Jenis dan Sumber Data	42
C. Populasi dan Sampel	43
D. Teknik Pengambilan sampel	45
E. Metode Pengumpulan Data	44
F. Variabel Penelitian	45
G. Definisi Oprasional Variabel.....	46
H. Pengujian Instrumen Penelitian.....	47
1. Uji Stasioneritas	47
2. Otoresgresif (<i>Autoregresif</i>)	47
3. Uji Hipotesis	47
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	50
A. Deskripsi Objek Penelitian.....	50
B. Deskripsi Data Statistik.....	54
1. Statistik Deskriptif	54
2. Uji Asumsi Klasik	56
a. Uji Stasioneritas	56
3. Hasil Penelitian.....	57
a. <i>Autoregresif</i> (AR).....	57
b. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)	61
c. Koefisien Determinasi (R^2)	64
C. Analisa	65

1. Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan <i>Daily Earning at Risk</i>	67
2. Pengaruh Risiko Harga Saham Syariah Terhadap Minat Investor Dalam Membeli atau Menjual Sahamnya di JII.....	71
3. Risiko Harga Saham Syariah Dapat Ditekan Secara Signifikan Menggunakan <i>Daily Earning at Risk</i>	76
BAB V PENUTUP	79
A. Kesimpulan	79
B. Saran	80
DAFTAR PUSTAKA	
LAMPIRAN	



DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
3.1 Kriteria Sampel	44
4.1 Statistik Deskriptif	54
4.2 Uji Akar Unit (<i>Unit Root Test</i>).....	57
4.3 Uji Otoresif (<i>Autoregresif</i> AR) ITMG	58
4.4 Uji Otoresif (<i>Autoregresif</i> AR) ADRO	58
4.5 Uji Otoresif (<i>Autoregresif</i> AR) INDF	59
4.6 Uji Otoresif (<i>Autoregresif</i> AR) INCO	60
4.7 Uji Otoresif (<i>Autoregresif</i> AR) PGAS	60
4.4 Uji Hipotesis AR	61



DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Kerangka Berpikir.....	38



DAFTAR LAMPIRAN

1. Lampiran 1 : Berita Acara Seminar Proposal
2. Lampiran 2 : Sk Pembimbing
3. Lampiran 3 : Kartu Konsultasi Skripsi
4. Lampiran 4 : Daftar Harga Saham Syariah Lima Saham JII Periode 2015-2017
5. Lampiran 5 : Daftar Saham Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2015-2017
6. Lampiran 5 : Output Analisis Data Eviews 9



BAB I

PENDAHULUAN

A. Penegasan Judul

Sebelum penulis menguraikan pembahasan lebih lanjut, terlebih dahulu akan dijelaskan istilah dalam skripsi ini untuk menghindari kekeliruan bagi pembaca. Oleh karena itu, untuk menghindari kesalahan tersebut disini diperlukan adanya pembatasan terhadap arti kalimat dalam skripsi ini. Dengan harapan memperoleh gambaran yang jelas dari makna yang dimaksud.

Judul skripsi ini adalah : **“Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan *Daily Earning at Risk*”** Beberapa istilah yang yang perlu penulis uraikan adalah sebagai berikut :

1. Analisis

Analisis adalah suatu kegiatan berfikir untuk menguraikan suatu keseluruhan menjadi komponen sehingga dapat mengenal tanda-tanda dari setiap komponen.

2. Risiko

Risiko adalah suatu bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang di ambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini.¹

¹ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal* (Jakarta :Mitra Wacana Media, 2014),h.536.

3. Harga

Harga adalah suatu nilai tukar yang bisa disamakan dengan uang atau barang lain untuk manfaat yang diperoleh dari suatu barang atau jasa bagi seseorang atau kelompok pada waktu tertentu dan tempat tertentu.²

4. Saham Syariah

Saham syariah adalah surat bukti pemilikan bagian modal perseroan terbatas yang memberi hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Sedangkan saham syariah adalah produk syariah yang berlandaskan Al-Qur'an dan Hadist. Yang di dalamnya terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti terbebas dari *riba*, *gharar*, *maisir*, *haram* dan *dzalim*.³

5. *Daily Earning at Risk*

Daily Earning at Risk adalah suatu metode untuk mengukur tingkat keuntungan saham berdasarkan karakter risiko yang di dapat. Risiko tersebut dapat diukur berdasarkan pendapatan harian berisiko yang di dapat dari perubahan harga saham setiap harinya. Dalam metode ini, dapat mengetahui bagaimana pengukuran tingkat risiko dapat memberikan informasi kepada setiap investor yang akan membeli atau menjual saham nya di Bursa Efek Indonesia saham Jakarta Islamic Index.

² *Ibid*, h. 345.

³ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh dan Keuangan* (Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2014), h. 556.

Dari penjelasan judul di atas, penulis menegaskan bahwa akan di teliti penulis adalah bagaimana menganalisis risiko harga saham syariah yang terdaftar di JII (Jakarta Islamic Index) menggunakan *Daily Earning at Risk*.

B. Alasan Memilih Judul

Alasan penulis memilih judul skripsi ini adalah :

1. Secara Objektif

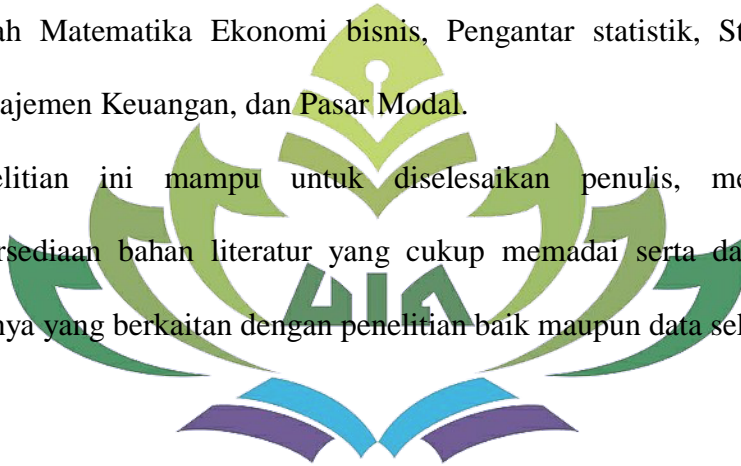
Penulis tertarik dengan saham syariah untuk diteliti karena saham adalah suatu bentuk investasi yang saat ini prospeknya cukup bagus dibandingkan berinvestasi dibidang lainnya, selain itu saham syariah juga sesuai dengan apa yang di anjurkan agama islam yang berlandaskan Al-quran dan Hadist. Risiko harga saham adalah suatu indikator dasar dalam proses pengambilan keputusan yang nantinya harapan dari hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran bagaimana risiko harga saham syariah yang di analisis menggunakan *daily earning at risk*, dapat melihat bagaimana risiko yang terdapat di saham syariah apakah dengan analisis ini risiko harga saham syariah yang terdaftar di saham Jakarta Islamic Index dapat ditekan secara signifikan dan seberapa besar risiko mempengaruhi investor dalam membeli atau menjual saham di saham Jakarta Islamic Index, dan apakah risiko harga saham syariah berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di Jakarta Islamic Index.

Berdasarkan karakter yang di timbulkan penulis tertarik menganalisis risiko harga saham syariah yang terdaftar di JII agar nantinya dapat memberikan

informasi kepada investor maupun calon investor bahwa kita dapat memperhitungkan estimasi risiko fluktuasi harga saham yg akan terjadi apabila kita membeli atau menjual saham di JII menggunakan *daily earning at risk*.

2. Secara Subyektif

- a. Pokok bahasan skripsi ini sesuai dengan disiplin ilmu yang penulis pelajari di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Raden Intan Lampung. Khususnya mata kuliah yang ada di jurusan perbankan syariah di pelajari dalam mata kuliah Matematika Ekonomi bisnis, Pengantar statistik, Statistik Ekonomi, Manajemen Keuangan, dan Pasar Modal.
- b. Penelitian ini mampu untuk diselesaikan penulis, mengingat adanya ketersediaan bahan literatur yang cukup memadai serta data dan informasi lainnya yang berkaitan dengan penelitian baik maupun data sekunder.



C. Latar Belakang Masalah

Perkembangan investasi di Indonesia saat ini dilihat semakin baik, hal ini di tandainya dengan semakin tingginya keinginan masyarakat atas kepemilikan suatu saham yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Ditambah dengan banyaknya perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pasar modal tidak hanya konvensional, pasar modal yang berbasis syariah pun di Indonesia terus meningkat. Bahkan mayoritas pedagang saham, kapitalis pasar, jumlah saham, hingga frekuensi transaksi di Bursa Efek Indonesia saat ini di

dominasi oleh saham-saham syariah. Pasar modal syariah pun memiliki tujuan yang sama dengan pasar modal konvensional, tetapi perbedaannya dengan pasar modal syariah menerapkan prinsip dan nilai-nilai keIslaman dan memiliki batasan-batasan dalam melakukan transaksinya yakni dilarang untuk melakukan *riba*, *maisir*, *haram*, *bathil* dan *gharar*.⁴

Investasi sangat erat kaitanya dengan risiko karena perangkat investasi tidak selamanya lengkap dan dianggap sempurna. Investor dalam mengambil keputusan investasi adalah selalu berusaha untuk meminimalisir berbagai risiko yang timbul baik yang bersifat jangka pendek maupun yang bersifat jangka panjang.⁵ Setiap perubahan berbagai kondisi mikro dan makro ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar ia tetap memperoleh keuntungan yang diharapkan.

Dalam melaksanakan investasi, investor diharapkan memahami adanya beberapa risiko antara lain berikut ini :

- a. Risiko inflasi, yaitu terjadi karena daya beli masyarakat pada saat inflasi mengalami penurunan.
- b. Risiko likuiditas, yaitu risiko yang terkait dengan kemampuan memenuhi kebutuhan jangka pendeknya.

⁴ *Ibid*, h.549.

⁵ Irham Fahmi, *Pengantar Pasar Modal* (Bandung : Alfabeta, 2013), h.203.

- c. Risiko finansial, yaitu risiko yang diterima oleh investor akibat dari ketidakmampuan emiten saham memenuhi kewajiban pembayaran deviden serta pokok investasi
- d. Risiko pasar, yaitu risiko akibat menurunnya harga pasar substansial baik keseluruhan saham maupun saham tertentu akibat perubahan tingkat inflasi ekonomi, keuangan negara, perubahan manajemen perusahaan atau kebijakan pemerintah.⁶

Risiko investasi merupakan risiko yang berhubungan dengan dinamika permintaan dan penawaran sekuritas, fluktuasi harga sekuritas, dan harapannya terhadap prospek perusahaan. Dalam dunia nyata investasi sesuatu harga saham syariah tinggi risiko tinggi dan mendapatkan *return* tinggi, harga saham yang rendah dengan risiko yang rendah menghasilkan keuntungan yang rendah, dan ada pula harga saham yang tinggi dengan risiko rendah menghasilkan keuntungan yang tinggi.

7

Dalam berinvestasi saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index investor dihadapkan oleh risiko ketika membeli saham yang tidak stabil pada semester pertama dan ketidakstabilan tersebut terus terjadi hingga akhir periode yang mengakibatkan saham tersebut pada periode berikutnya tidak masuk dalam daftar saham JII. Akibatnya investor menjadi khawatir akan dana yang sudah di

⁶ *Ibid*, h. 204.

⁷ Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal* (Jakarta : PT Rineka Cipta, 2008), h. 79.

investasikannya. Hal ini lah yang mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi di saham Jakarta Islamic Index.

Saham yang terdaftar di Jakarta Islamic Index adalah saham pilihan yang dipilih berdasarkan Daftar Efek Syariah (DES) yang dikeluarkan oleh Bapepam-LK dengan memilih 60 saham dari Daftar Efek Syariah berdasarkan urutan kapitalis pasar terbesar selama 1 tahun terakhir, dari 60 saham tersebut, dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu nilai transaksi dipasar reguler selama satu tahun terakhir. Meskipun saham yang masuk index JII adalah saham yang sudah dipilih dan di saring dari 60 saham yang menghasilkan 30 saham terbaik namun bukan berarti tidak memiliki risiko. Karena pada hakikatnya investasi adalah usaha yang sangat erat kaitanya dengan risiko.

Harga saham di pasar sering kali bergerak bersama-sama, yaitu turun bersama dan naik bersama walaupun tidak untuk keseluruhan jenis saham. sebagian jenis saham mungkin bergerak naik, sebagian lagi bergerak turun dan sebagian lagi stagnan (tidak berubah). Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi antara lain faktor ekonomi, politik, hukum dan sosial yang dapat mendorong sentimen pelaku pasar untuk berperilaku secara emosional dalam proses tawar menawar harga saham.⁸

Informasi adalah bersifat individu, artinya individu mungkin akan memberikan reaksi yang berbeda terhadap sumber informasi yang sama. Artinya

⁸ Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2* (Jakarta : Erlangga, 2015), h. 384.

setiap adanya informasi risiko setiap investor akan merespon dengan berbagai macam cara, salah satunya ialah mempersiapkan diri dengan membekali ilmu dalam menganalisis setiap informasi risiko. Kaitan dengan beberapa sumber informasi yang tidak independen dari berbagai lembaga penyedia laporan keuangan dan cara menganalisisnya sehingga investor bisa saja terpengaruh terhadap apa yang diberikan lembaga tersebut. Seharusnya investor dapat menganalisis sendiri tanpa harus bergantung kepada lembaga-lembaga penyedia analisis yang tidak independen agar setiap keputusan investasi investor adalah berasal dari apa yang dia lihat sendiri.

Kemajuan dan kemunduran perusahaan akan di respon oleh pasar melalui perubahan harga saham, perubahan harga saham inilah yang membuat investor harus jeli menganalisis risiko investasinya dengan baik karena pergerakan saham yang setiap harinya dapat naik maupun turun sehingga investor sudah dapat mengantisipasi risiko yang akan di dapatkannya. penggunaan metode pengukuran yang tepat dapat mengurangi, menghindari, mengelola maupun memindahkan risiko yang akan di dapat.⁹

Dari uraian permasalahan diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian yang berjudul **“Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan *Daily Earning at Risk*”** dikarenakan risiko adalah aspek yang sangat penting untuk di perhatikan dalam berinvestasi di saham.

⁹ Irham Fahmi, *Op.Cit*,h.458.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan pemaparan latar belakang diatas maka dapat diambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Bagaimana risiko harga saham syariah pada saham JII menggunakan *daily earning at risk* ?
2. Apakah risiko pada harga saham syariah berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya saham di JII ?
3. Apakah tingkat risiko harga saham syariah pada saham JII dapat di tekan secara signifikan menggunakan *daily earning at risk* ?

E. Tujuan Penelitian

Adapun yang menjadi tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana memprediksi risiko yang akan di dapat di dalam saham syariah menggunakan *daily earning at risk*.
2. Untuk mengetahui tingkat risiko yang akan di dapat dapat di tekan secara signifikan atau tidak.
3. Untuk mengetahui pengaruh risiko harga saham syariah terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di Bursa Efek Indonesia saham Jakarta Islamic Index.

F. Kegunaan Hasil Penelitian

Manfaat penelitian yang dimaksud dalam hal ini mencakup hal-hal sebagai berikut:

1. Secara subjektif penelitian ini sebagai sarana untuk melatih dan mengembangkan kemampuan berpikir ilmiah, sistematis dan kemampuan untuk menuliskannya dalam bentuk karya ilmiah berdasarkan kajian-kajian teori dan aplikasi yang diperoleh dari Perbankan Syariah.
2. Secara Akademis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam dan para calon investor muda seperti mahasiswa maupun orang yang ingin mengembangkan bisnisnya dengan menjadi investor saham syariah di bursa efek Indonesia saham JII.
3. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat memberikan masukan atau sumbangan pemikiran kepada setiap calon investor yang akan membeli atau menjual sahamnya di bursa efek Indonesia saham JII.

BAB II

LANDASAN TEORI

A. *Signaling Theory*

Signaling theory.¹⁰ Teori sinyal didasarkan adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya. Sehingga akan memberikan pengaruh kepada pengambilan keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut, seperti memburu saham yang dijual murah atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak beraksi seperti “*wait and see*” atau tunggu dan lihat dulu perkembangan yang ada baru kemudian mengambil tindakan. Dan untuk dipahami keputusan *wait and see* bukan suatu yang tidak baik atau salah namun itu dilihat sebagai reaksi investor untuk menghindari timbulnya risiko yang lebih besar.¹¹

Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada investor. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakuakn oleh manajemen perusahaan untuk

¹⁰ George Akerlov, *The Market for Lemons* (United States, 1970)

¹¹ Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014), h. 21.

merealisasikan keinginan calon investor. Sinyal dapat berupa informasi atau promosi yang menyatakan perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain.

B. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar modal secara umum merupakan suatu tempat bertemunya para penjual dan pembeli untuk melakukan transaksi dalam rangka memperoleh modal. Penjual dalam pasar modal merupakan perusahaan yang membutuhkan modal (*emiten*) sehingga mereka berusaha menjual efek-efek di pasar modal. Sedangkan pembeli (*investor*) adalah pihak yang ingin membeli modal di perusahaan yang menurut mereka menguntungkan. Pasar modal dikenal dengan nama bursa efek dan di Indonesia dewasa ini ada dua buah Bursa Efek yaitu Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya.¹²

2. Pasar Modal Syariah

a. Pengertian Pasar Modal Syariah

Berkembangnya pasar modal di Indonesia memiliki regulasi secara pesat, dilihat dari lahirnya pasar modal syariah. Pasar modal syariah menyuguhkan instrumen berupa produk syariah yang berlandaskan Al-Qur'an dan Hadist. Kegiatan pasar modal syariah dalam perekonomian terlepas dari hal-hal yang dilarang seperti halnya terbebas dari *riba*, *gharar*, *maisir*, *haram* dan *dzalim*.¹³

¹² Khasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya* (Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2014), h. 182.

¹³ Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah* (Bandar Lampung : Modul Pasar Modal, 2016), h. 46.

Pasar modal syariah saat ini sudah banyak mengalami perkembangan dilihat berdasarkan saham-saham yang dipasarkan di Indonesia sudah banyak ter-*listing* sebagai saham-saham syariah. Saham yang ter-*listing* di syariah tersebut harus memenuhi aturan-aturan yang baku dalam ketentuan Dewan Syariah Nasional (DSN) selain aturam dari Badan Pengawas Pasar Modal-Lembaga Keuangan (Bapepam-LK).¹⁴

Nabi Muhammad SAW juga menekankan umatnya untuk melakukan upaya kerja produktif dan pengembangan harta kekayaan dengan berinvestasi. Berbagai macam sarana investasi yang sesuai syariah telah berkembang dalam kegiatan ekonomi saat ini, salah satunya melalui pasar modal syariah. Pasar modal merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang biasa di perjual belikan, baik dalam bentuk utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, maupun instrumen lainnya. Pasar modal juga merupakan sarana pendanaan untuk perusahaan maupun institusi lain (misalnya pemerintah) dan sarana kegiatan untuk berinvestasi. Dengan demikian pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.¹⁵

Pasar modal syariah adalah kegiatan yang berhubungan dengan perdagangan efek syariah perusahaan public yang berkaitan dengan efek yang

¹⁴ Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah* (Jakarta : Sinar Grafika, 2011), h.71.

¹⁵ Sandra Destiawati, "Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di ISSIPERIODE 2011-2014" (Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Jakarta, Jakarta ,2016),h.13.

diterbitkan, serta lembaga profesi yang berkaitan dengannya, dimana semua produk dan mekanisme operasionalnya berjalan tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah.¹⁶

b. Landasan Pasar Modal Syariah

Berdasarkan ajaran Islam, kegiatan investasi dapat dikategorikan sebagai kegiatan ekonomi yang termasuk kegiatan muamalah, yaitu suatu kegiatan yang mengatur hubungan antar sesama manusia. Sementara itu dalam kaidah fiqihnya disebutkan bahwa hukum asal kegiatan muamalah adalah mubah (boleh), kecuali yang jelas ada larangannya dalam Al-Qur'an dan Hadist.¹⁷

Dilihat dari sisi syariah Islam, pasar modal adalah salah satu produk muamalah. Transaksi di dalam pasar modal menurut prinsip syariah tidak dilarang (*dibolehkan*) sepanjang tidak terdapat transaksi uang bertentangan dengan ketentuan yang telah digariskan oleh syariah Islam. Di antara yang dilarang oleh syariah Islam dalam melakukan transaksi bisnis adalah transaksi yang mengandung riba sebagaimana yang disebutkan dalam Al-Qur'an surat al-Baqarah 275 yang menyatakan bahwa Allah SWT. Menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. Oleh karena itu, semua transaksi di pasar modal yang terdapat di dalamnya unsur riba, maka transaksi itu dilarang.

¹⁶ *Ibid.*

¹⁷ Adrian Sutedi, *Op.Cit.*, h.116.

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ

بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ

فَأَنْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ



Artinya: Orang-orang yang Makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat), Sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, Padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba. orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), Maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan); dan urusannya (terserah) kepada Allah. orang yang kembali (mengambil riba), Maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka; mereka kekal di dalamnya.¹⁸

Syariah Islam juga melarang transaksi yang di dalamnya terdapat spekulasi dan mengandung *gharar* atau ketidakjelasan, yaitu transaksi yang didalamnya dimungkinkan terjadi penipuan, karena itu *gharar* termasuk dalam pengertian memakan harta orang lain secara batil atau tidak sah. Termasuk dalam pengertian ini adalah penawaran palsu, karena itu Rasulullah SAW. Melarang transaksi yang dilakukan melalui penawaran palsu. Demikian juga transaksi atas barang yang belum dimiliki (*short selling*) atau *bai'u maalaisa*

¹⁸ Kementerian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya dilengkapi tajwid warna* (Jakarta: Sahifa, 2014), h. 47.

bimamluk, demikian juga transaksi atas segala sesuatu yang belum jelas. Juga transaksi yang dilarang adalah transaksi yang didapatkan melalui informasi yang menyesatkan atau memakai informasi orang dalam bentuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Oleh karena itu investasi di pasar modal tidak selalu sesuai dengan ketentuan syariah Islam, maka berinvestasi di pasar modal harus dilakukan dengan sangat selektif dan dengan sangat hati-hati, sehingga tidak masuk dalam investasi yang bertentangan dengan syariah.¹⁹

Pasar modal syariah memiliki beberapa landasan dalam penerapannya. Landasan ini dijadikan sebagai rujukan ditetapkannya efek syariah sebagai dasar untuk menetapkan prinsip-prinsip syariah yang dapat ditetapkan di pasar modal. Prinsip-prinsip hukum Islam dalam kegiatan di bidang Pasar Modal berdasarkan fatwa DSN-MUI, baik fatwa yang ditetapkan dalam peraturan Bapepam dan LK maupun fatwa yang telah diterbitkan sebelum ditetapkan peraturan ini, sepanjang fatwa yang dimaksud tidak bertentangan dengan peraturan ini dan atau peraturan Bapepam dan LK lain yang didasarkan pada fatwa DSN-MUI (Peraturan OJK No.IX.A1 tentang Penerbitan Efek Syariah).²⁰

c. Instrumen Pasar Modal Syariah

Pasar modal syariah memiliki beberapa instrumen yang diperjualbelikan yang dimana dapat memenuhi kriteria instrumen syariah.

¹⁹ Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia* (Jakarta: Kencana, 2009), h. 221.

²⁰ Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), (On-line), tersedia di : www.ojk.go.id, diunduh 2 Februari 2018.

Instrumen-instrumen tersebut antara lain :

1) Saham Syariah

Saham adalah surat bukti kepemilikan bagian modal peseroan terbatas yang memberi hak atas deviden dan lain-lain menurut besar kecilnya modal yang disetor. Sedangkan saham syariah menurut fatwa DSN-MUI Saham merupakan sertifikat yang menunjukkan bukti kepemilikan suatu perusahaan yang diterbitkan oleh emiten yang kegiatan usaha maupun cara pengelolaannya tidak bertentangan dengan prinsip syariah.²¹

Bagi investor muslim, investasi pada saham (*equity investment*) memang sudah semestinya menjadi preferensi untuk menggantikan investasi pada sertifikat deposito, walaupun jika kemudian dinyatakan oleh fiqih klasik bahwa ekuiti tidak bisa dipersamakan dengan instrumen keuangan syariah, seperti kontrak *mudharabah* dan *musyarakah*. Ekuiti dapat di jual kapan saja pada pasar sekunder tanpa memerlukan persetujuan dari perusahaan yang mengeluarkan saham. Sementara *Mudharabah* dan *musyarakah* ditetapkan berdasarkan persetujuan *shahibul maal* (investor) dan perusahaan sebagai *mudharib* untuk suatu periode tertentu.²²

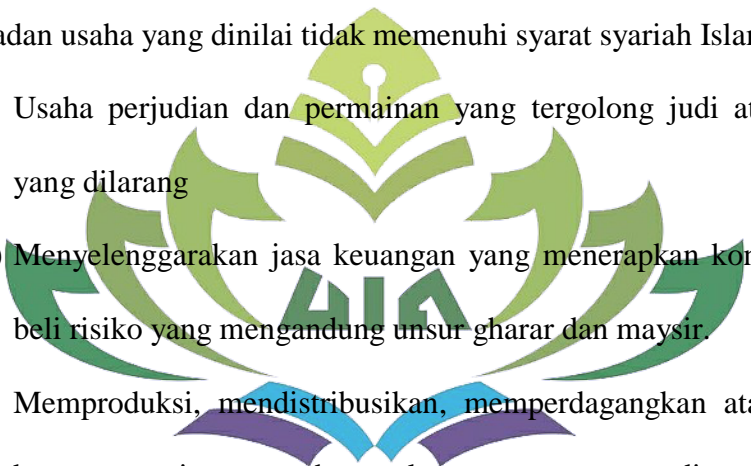
Pandangan fiqih modern tentang saham syariah sekuritas saham dipandang sebagai penyertaan dalam *Mudharabah partnership* yang merefleksikan kepemilikan suatu perusahaan, bukan saham penyertaan

²¹ Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

²² Muhamad, *Op.Cit*, h.556.

pribadi. Kepemilikan perusahaan ini kemudian disamakan dengan kepemilikan terhadap aset perusahaan. Setelah membuat asosiasi ini, perdagangan saham dapat dilakukan bukan sebagai model patungan usaha (*Sharika 'aqd*), namun sebagai bentuk *sharika milk* atau kepemilikan bersama atas aset perusahaan.²³

Berdasarkan arahan Dewan Syariah Nasional dan peraturan Bapepam-LK Nomor IX.A.13 tentang Penerbitan Efek Syariah.²⁴ jenis utama suatu badan usaha yang dinilai tidak memenuhi syarat syariah Islam adalah :

- 
- a) Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang
 - b) Menyelenggarakan jasa keuangan yang menerapkan konsep ribawi, jual beli risiko yang mengandung unsur gharar dan maysir.
 - c) Memproduksi, mendistribusikan, memperdagangkan atau menyediakan barang atau jasa yang haram karena zatnya yang ditetapkan oleh DSN-MUI, serta barang atau jasa yang merusak moral dan bersifat mudharat.
 - d) Melakukan investasi pada perusahaan yang saat transaksi memiliki tingkat hutang kepada lembaga keuangan ribawi lebih dominan dari modalnya, kecuali investasi tersebut dinyatakan kesyariahnya oleh DSN-MUI.

Kriteria saham yang masuk dalam kategori syariah adalah sebagai berikut:

²³ *Ibid.*

²⁴ Peraturan Dewan Syariah Nasional dan Bapepam No. 9A.13 Tentang Penerbitan Efek Syariah.

- a) Tidak melakukan kegiatan usaha sebagaimana diuraikan diatas.
- b) Tidak melakukan perdagangan yang tidak disertai dengan penyerahan barang atau jasa dan perdagangan dengan penawaran dan permintaan palsu.
- c) Tidak melebihi rasio : total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang berbasis bunga dibandingkan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%). Dan total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal dibandingkan dengan total pendapatan tidak lebih dari 10%.

2) Obligasi Syariah

Obligasi syariah sesuai fatwa DSN-MUI No.32/DSN-MUI/IX/2002 adalah suatu surat berharga jangka panjang berdasarkan prinsip syariah yang dikeluarkan emiten kepada pemegang obligasi syariah yang mewajibkan emiten untuk membayar pendapatan kepada pemegang obligasi syariah berupa bagi hasil, marjin, atau berupa fee, serta membayar kembali dana obligasi pada saat jatuh tempo.²⁵

3) Reksadana Syariah

Reksadana syariah adalah reksadana yang pengelolaanya dan kebijakan investasinya mengacu pada syariat Islam. Reksadana tidak menginvestasikan dananya pada instrumen investasi dari perusahaan yang pengelolaan atau produknya bertentangan dengan syariat islam, misalnya

²⁵ *Ibid.*

pabrik minuman beralkohol, industri peternakan babi, jasa keuangan yang melibatkan sistem riba dalam operasionalnya serta bisnis hiburan yang berbau maksiat.²⁶

C. Manajemen Risiko

1. Definisi Manajemen

Manajemen adalah suatu bidang ilmu yang membahas tentang bagaimana suatu organisasi menerapkan ukuran dalam memecahkan berbagai permasalahan yang ada dengan menempatkan berbagai pendekatan manajemen secara komprehensif dan sistematis.²⁷

2. Definisi Risiko

Risiko dapat diartikan sebagai bentuk keadaan ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini. Setiap keputusan investasi memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena perangkat keputusan investasi tidak selamanya lengkap dan dianggap sempurna, namun disana terdapat berbagai kelemahan yang tidak teranalisis secara sempurna. Karena itu risiko selalu dijadikan barometer utama untuk dianalisis jika keputusan investasi dilakukan.²⁸

²⁶ *Ibid.*

²⁷ Herman Darmawi, *Manajemen Risiko*, (Jakarta: PT Bumi Aksara, 2013), h.17.

²⁸ *Ibid*, h.21.

3. Definisi Manajemen risiko

Risiko ada dimana-mana, bisa datang kapan saja dan sulit dihindari. Jika risiko itu menimpa suatu organisasi atau investor maka hal tersebut dapat mengakibatkan kerugian yang signifikan. Karena itu risiko penting untuk dikelola. Manajemen risiko adalah suatu sistem pengelolaan risiko, memonitor dan mengendalikan risiko yang di terima. Manajemen risiko bertujuan untuk mengelola risiko tersebut sehingga kita dapat memperoleh hasil yang optimal. Pengelolaan risiko tersebut agar suatu organisasi ataupun investor dapat bertahan atau mengoptimalkan risiko.²⁹

a. Identifikasi risiko

Identifikasi risiko dilakukan untuk mengidentifikasi risiko-risiko apa saja yang akan dihadapi oleh investor.

b. Evaluasi dan pengukuran risiko

Mengukur risiko tersebut dan mengevaluasi risiko tersebut. Tujuan evaluasi risiko adalah untuk memahami karakteristik risiko dengan lebih baik. Jika kita memperoleh pemahaman yang lebih baik, maka risiko akan lebih mudah dikendalikan.

c. Pengelolaan risiko

²⁹ Mamduh M. Hanafi, *Risiko, Proses Manajemen Risiko, dan Enterprise Risk Manajemen*, (Modul Risiko, Proses Manajemen Risiko dan Enterprise Risk Manajemen : di akses 18 Maret 2017).

Setelah analisis dan evaluasi risiko langkah berikutnya adalah mengelola risiko. Risiko harus dikelola jika suatu investor gagal mengelola risiko maka konsekuensi risiko yang diterima cukup serius misal kerugian yang cukup besar. Risiko bisa dikelola dengan berbagai cara seperti penghindaran, ditahan, diversifikasikan atau dialihkan ke pihak lain.

Berdasarkan proses-proses dalam manajemen risiko dapat dilihat hasil penerapan manajemen yang menjadi acuan atau dasar bagi investor untuk mengambil keputusan investasi yang akan dilakukannya.

4. Hubungan Karakteristik Risiko dan *Return*

Dalam pengambilan keputusan yang dilakukan, maka ada faktor yang mempengaruhinya yaitu karakteristik sang pengambil keputusan.³⁰ Karakteristik tersebut secara umum dibagi menjadi 3 yaitu :

a. Takut pada risiko (*Risk Avider*)

Karakteristik *risk avoider* di anggap menempati posisi yang aman dan jauh dari risiko sehingga mereka yang menempatkan diri pada posisi ini cenderung memiliki aset yang terjaga, karena ia tidak pernah ingin memasuki wilayah spekulasi.

b. Hati-hati pada risiko (*Risk Indivference*)

Karakteristik ini adalah dimana sang investor sangat hati-hati atau begitu menghitung terhadap segala dampak yang akan terjadi jika keputusan tersebut

³⁰ I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*(Jakarta: Erlangga,2015), h.42.

dilakukan. Sikap netral terhadap risiko sebenarnya merupakan sikap antara dua sikap yang ekstrim yaitu sikap penghindar risiko dan pencari risiko.

c. Suka pada risiko (*Risk Seeker*)

Karakteristik seperti ini adalah tipe yang begitu suka pada risiko. karena baginya semakin tinggi risiko semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diperolehnya. Karakteristik investor tersebut yang membuat perlunya manajemen risiko yang tepat agar terhindar dari kerugian yg lebih parah dalam pengambilan keputusan keputusan. Risiko investasi dapat di atasi, di antisipasi dan diterima.

5. Risiko investasi saham

a. Risiko investasi saham

Investor dalam mengambil setiap keputusan investasi adalah selalu berusaha untuk meminimalisir berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun risiko yang bersifat jangka panjang. Setiap perubahan berbagai kondisi mikro dan makro ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan seorang investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar ia tetap memperoleh *return* yang di harapkan.³¹

Setiap pilihan investasi akan berkaitan dengan dua hal, risiko dan return. Keduanya merupakan hubungan sebab akibat dan hubungan saling kontradiktif. Dalam teori investasi, dikenal istilah “*high risk high return, low risk low return*”.

³¹ *Ibid*,h. 459.

Sebuah rumus yang berbanding lurus. Secara umum, risiko investasi dibagi ke dalam dua jenis, Investasi berisiko rendah, yaitu investasi yang dianggap aman karena tingkat melencengnya penerimaan return yang relatif rendah. dan Investasi berisiko tinggi, yaitu investasi yang memiliki tingkat kegagalan tinggi terhadap return yang akan diperoleh. Investasi jenis ini sering disebut investasi spekulasi.³² Dalam berinvestasi risiko yang akan didapatkan antara lain :

1) Tidak ada pembagian deviden

Ini terjadi jika emiten tidak dapat membukukan laba pada tahun berjalan atau Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) memutuskan untuk tidak membagikan deviden kepada pemegang saham karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk ekspansi usaha.

2) *Capital Loss*

Investor akan mengalami *capital loss*, jika harga beli saham lebih besar dari harga jual. Ekspektasi investor dalam berinvestasi di suatu saham adalah tingkat capital gain yang akan diterima di masa depan, namun akibat adanya risiko kemungkinan *capital loss* akan diterima.

3) Risiko likuidasi

Apabila perusahaan likuiditas, ada kemungkinan para pemegang saham tidak akan mendapatkan apa-apa karena aktiva perusahaan sudah digunakan untuk membayar kewajiban emiten.³³

³² Mardhiyah Hayati, "Investasi Menurut Perspektif Ekonomi Islam". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol.1 No.1, (2016), h.3.

4) Saham *delisting* dari bursa

Dalam suatu kondisi dan alasan tertentu saham dapat dihapus pencatatannya dari bursa. Apabila ini terjadi, saham tersebut tidak dapat diperdagangkan.

Untuk mengurangi risiko investasi, investor harus mengenal jenis risiko investasi. Jenis risiko investasi di kelompokkan dalam dua kelompok besar yaitu :

1) Risiko sistematis (*systematic risk*)

Risiko sistematis adalah risiko yang tidak bisa di deversifikasikan atau dengan kata lain risiko yang sifatnya mempengaruhi secara menyeluruh, apabila risiko sistematis muncul dan terjadi maka semua jenis saham akan terkena dampaknya, sehingga investasi pada satu jenis saham ataupun lebih tidak dapat mengurangi kerugian.³⁴

2) Risiko tidak sistematis (*unsystematic risk*)

Risiko tidak sistematis adalah risiko yang dapat didifersifikasikan atau hanya berdampak terhadap suatu saham atau sektor tertentu, karena risiko tersebut dapat diatasi dengan cara melakukan divesifikasi produk. Investasi pada masalah ini harus nya tersebar kedalam berbagai jenis saham dari berbagai sektor, sehingga jika satu jenis saham merugi, masih ada jenis saham lain yang beruntung.³⁵

³⁴ *Ibid.*

³⁵ Mohamad Samsul, *Op.Cit.h.310.*

b. Risiko Investasi Saham Syariah

Dalam bahasa Arab, *gharar* berarti risiko, kadang juga merujuk ketidakpastian (*uncertainty*). Bisnis adalah pengambilan risiko, karena risiko karena selalu terdapat dalam aktivitas ekonomi. Ditambah lagi adanya prinsip dasar *no risk no return*, selain karena alasan riba, prinsip ini juga yang membawa implikasi penolakan terhadap bunga dalam pinjaman dan sekuritas yang di anggap *risk-free*. kalau kemudian risiko ini secara sederhana disamakan dengan ketidakpastian adalah di anggap *gharar* dan dilarang.³⁶

Dalam literatur keuangan, umumnya risiko di ukur dengan *beta* atau *standard deviasi*. namun besaran ini tidak dapat memberikan mana yg *gharar* dan mana yang bukan. Oleh karena itu, dalam analisis ekonomi *gharar* dapat di jelaskan dengan ukuran obyektifnya.³⁷

6. Mengukur risiko investasi saham

Risiko investasi sesungguhnya adalah ketidaksesuaian antara *expected return* (hasil yang diharapkan) dengan *return* (kembali) aktualnya. Artinya risiko merupakan penyimpangan dari fakta *return* yang diterima. Untuk itu, menghitung risiko investasi dapat di tentukan dari tingkat penyimpangan *return* yang diharapkan.

³⁶ Muhamad, *Op.Cit*, h. 470.

³⁷ *Ibid*.

Menentukan risiko investasi dapat diukur menggunakan :

a. *Standard deviation* (standar deviasi)

Standar deviasi digunakan untuk mengukur tingkat penyebaran (*dispersion*) atau variasi dari *return* (kembalian) disekitar *return* rata-rata (*average return*) atau *expected return* (kembalian yang diharapkan). Jika tingkat penyebaran berada jauh dari rata-rata *return*, maka berarti sekuritas yang diukur mempunyai risiko tinggi. Semakin tinggi standar deviasi atau instrumen investasi, berarti instrumen investasi tersebut semakin berisiko tinggi, demikian pula sebaliknya semakin kecil standard deviasi suatu instrumen investasi, maka semakin kecil tingkat risikonya.³⁸

Untuk mengetahui atau menghitung deviasi standar dapat digunakan rumus sebagai berikut :

$$SD = \frac{\sqrt{\sum_{i=1}^n (r_i - r)^2}}{n-1}$$

Keterangan :

SD : Standard deviasi

$\sum_{i=1}^n$: nilai ke n

r_i : *actual return* dan *expected return*

³⁸ Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h. 202.

Berdasarkan rumus diatas menunjukan bahwa factor *return* ke *i* (r_i) dengan *return* actual (r). semakin besar selisih antara *actual return* dengan *expected return* maka suatu instrumen mengandung risiko yang tinggi.

b. Koefisien Variasi

Koefisien variasi adalah suatu statistik yang digunakan untuk mengukur penyebaran (*dispersion*) relative *return* (kembalian) suatu sekuritas. Penggunaan koefisien variasi ini untuk membandingkan dua sekuritas atau lebih yang mempunyai tingkat *return* yang berbeda-beda.³⁹

Untuk mengukur koefisien variasi menggunakan rumus:

$$CV = \frac{SD}{r}$$

Keterangan :

CV = koefisien variasi

SD = Standar deviasi

r = *return* rata-rata atau *return* yang diharapkan.

7. Manfaat manajemen risiko investasi

Dalam penerepan manajemen risiko investasi akan didapatkan beberapa manfaat. Manfaat dengan di terapkannya manajemen risiko adalah antara lain :

- a. Investor memiliki ukuran kuat sebagai pijakan dalam mengambil setiap keputusan, sehingga para para menjadi lebih berhati-hati dan selalu menempatkan ukuran-ukuran dalam berbagai keputusan.

³⁹ *Ibid*, h.203.

- b. Mampu memberi arah bagi investor dalam melihat pengaruh-pengaruh yang mungkin timbul baik secara jangka pendek dan jangka panjang
- c. Memungkinkan investor memperoleh risiko kerugian yang minimum.
- d. Dengan adanya konsep manajemen risiko yang dirancang secara detail maka artinya investor telah membangun arah dan mekanisme secara berkelanjutan.

D. Harga Saham

Harga saham adalah nilai suatu perusahaan yang nilai investasinya ditetapkan oleh suatu perusahaan. Ketika pertama kali saham dicatatkan di bursa efek pada pagi hari sebelum perdagangan di bursa dimulai saham tersebut sudah mempunyai harga, yaitu harga perdana. pada umumnya harga perdana tercantum dalam prospektus sebagai harga tetap yang harus dibayar oleh investor tanpa ditambah biaya transaksi.⁴⁰

Harga saham adalah harga yang terjadi di pasar bursa pada waktu yang ditentukan oleh pelaku pasar serta oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan. Beberapa harga saham menurut jenisnya yakni antara lain :

1. Harga Nominal

Harga nominal merupakan harga yang tercatat dalam sertifikat saham yang telah ditetapkan oleh emiten untuk menilai setiap lembar saham yang dikeluarkan.

⁴⁰ I Made Sudana, *Op.Cit*, h.107.

Besarnya harga nominal memiliki arti penting, karena deviden yang dibayarkan atas saham biasanya ditetapkan berdasarkan nilai nominal.⁴¹

2. Harga Perdana

Harga perdana merupakan harga pada waktu saham dicatat di bursa efek dalam rangka penawaran umum penjualan saham perdana yang disebut dengan IPO (*Initial Public Offering*). Harga saham pada pasar perdana biasanya di tetapkan oleh penjamin emisi (*underwriter*) dan perusahaan public yang terdaftar di bursa.⁴²

3. Harga Pasar

Harga pasar adalah harga jual dari masing-masing investor yang lain. Harga ini terbentuk setelah saham di catatkan di bursa efek. Transaksi disini tidak lagi melibatkan emiten dan penjamin emisi. Harga ini disebut sebagai harga di pasar sekunder, dimana harga tersebut benar benar mewakili harga perusahaan penerbitnya. Harga yang setiap hari di umumkan di surat kabar atau media lain merupakan harga pasar yang tercatat pada waktu penutupan (*closing price*) aktivitas di Bursa Efek Indonesia yang akan digunakan sebagai harga saham pembukaan keesokan harinya saat pembukaan bursa.⁴³

Harga saham di pasar sering kali bergerak bersama-sama, yaitu turun bersama dan naik bersama walaupun tidak untuk keseluruhan jenis saham. sebagian jenis saham mungkin bergerak naik, sebagian lagi bergerak turun dan sebagian lagi

⁴¹ Nor Hadi, *Op.Cit*, h. 72.

⁴² *Ibid.*

⁴³ *Ibid.*

stagnan (tidak berubah). Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi antara lain faktor ekonomi, politik, hukum dan sosial yang dapat mendorong sentimen pelaku pasar untuk berperilaku secara emosional dalam proses tawar menawar harga saham.⁴⁴

Nilai sebuah perusahaan yang berarti nilai kinerja dan kesehatan perusahaan juga mempengaruhi harga sahamnya. Kesehatan perusahaan adalah jaminan investor untuk memprediksi keuntungan yang akan di terimanya dimasa yang akan datang. Apabila kinerja perusahaan baik tentu keuntungan investor dalam pembagian deviden akan bertambah dan harga sahamnya akan semakin tinggi. Investor melakukan penilaian terhadap harga saham dengan membandingkan nilai intrinsik perusahaan dengan harga saham. Sehingga di ketahui apakah harga saham *overvalued* atau *undervalued*.⁴⁵

Upaya untuk merumuskan cara menghitung harga saham dilakukan dengan dua cara analisis yaitu :

a. Analisis Teknikal

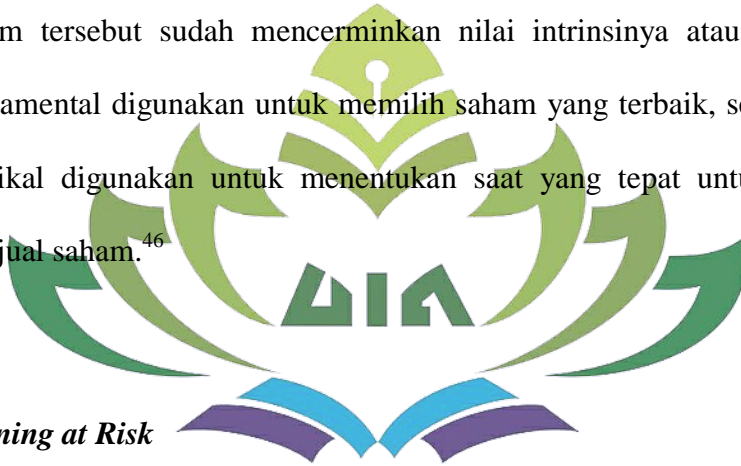
Analisis teknikal memperhatikan perubahan harga dari waktu ke waktu. Analisis ini berasumsi bahwa harga suatu saham hanya akan di tentukan oleh elastisitas penawaran dan permintaan atas saham tersebut.

b. Analisis Fundamental

⁴⁴ Mohamad Samsul, *Loc.Cit.*

⁴⁵ Beny Sinaga, *Kitab Suci Pemain Saham 2: Buku Saham Paling Fundamental* (Cibubur: Gramedia, 2011), h.27.

Analisis fundamental mengidentifikasi apakah sekuritas beradadi bawah atau diatas harga yang seharusnya (harga normal) pada saat waktu tertentu. Dalam upaya untuk mendapatkan return yang tinggi lebih dari yang biasanya, analisis fundamental mengungkapkan situasi khusus dengan menggunakan berbagai teknik penilaian. Analisis fundamental menyatakan bahwa saham memiliki nilai intrinsik tertentu. Analisis ini membandingkan antara nilai intrinsik suatu saham dengan harga pasarnya guna menentukan apakah harga saham tersebut sudah mencerminkan nilai intrinsinya atau belum. Analisis fundamental digunakan untuk memilih saham yang terbaik, sedangkan analisis teknikal digunakan untuk menentukan saat yang tepat untuk membeli atau menjual saham.⁴⁶



E. Daily Earning at Risk

Daily Earning at Risk adalah suatu metode untuk mengukur tingkat keuntungan saham berdasarkan karakter risiko yang di dapat. Risiko tersebut dapat diukur berdasarkan pendapatan harian berisiko yang di dapat dari perubahan harga saham setiap harinya. Di dalam metode ini kita dapat mengetahui bagaimana pengukuran tingkat risiko dapat memberikan informasi kepada setiap investor yang akan membeli atau menjual saham nya di bursa efek saham JII.

⁴⁶ *Ibid.*

Terdapat beberapa konsep yang bisa dijabarkan dalam menganalisa pendapatan yang berisiko pada harga saham antara lain :

1. Konsep Pendapatan dan Risiko Investasi

Konsep pendapatan dari suatu investasi penting untuk di pahami, mengingat besar kecilnya pendapatan dan risiko yang di dapat di ukur dengan berbagai cara yg berbeda. prndapatan yang di peroleh dari suatu investasi dapat diukur dan dinyatakan dalam satuan rupiah atau dalam satuan relatif (presentase). Laba perusahaan, laba per-saham, deviden per-saham, atau *capital gain* yaitu selisih harga jual saham dengan harga beli saham, merupakan pendapatan investasi yang dinyatakan dalam satuan rupiah.⁴⁷

Investor melakukan investasi dengan jangka waktu yang berbeda-beda, tergantung dari jenis investasinya atau motivasi investor dalam berinvestasi. Pendapatan investasi dalam kaitanya dengan jangka waktu investasi dikenal dengan *holding period return*. *Holding period return* dapat di hitung harian, mingguan, bulanan, kuartalan dan sebagainya.

Kerangka analisis risiko dan tingkat pendapatan sangat penting bagi seorang investor yang melakukan investasi. Dalam pengambilan keputusan investasi pada kondisi yang pasti investor cukup mempertimbangkan berapa hasil atau pendapatan aktual investasi tersebut. sementara itu, dalam pengambilan keputusan investasi pada kondisi yang tidak pasti, investor perlu mempertimbangkan berapa hasil atau pendapatan dan berapa besar risiko investasi tersebut.

⁴⁷ I Made Sudana, *Op.Cit*, h.40.

Dalam investasi berlaku prinsip bahwa semakin tinggi risiko semakin besar tingkat pendapatan yang di harapkan. Tanpa mengetahui ukuran risiko, maka akan sangat sulit menentukan tingkat keuntungan yang diharapkan. Dalam kondisi tidak pasti, yang dapat dilakukan investor dalam mengambil keputusan investasi adalah memperkirakan hasil atau pendapatan yang diharapkan (*expected return*) dan memperkirakan seberapa besar penyimpangan hasil sesungguhnya terhadap hasil yang diharapkan atau risiko (*risk*).⁴⁸

2. Pendapatan yang diharapkan (*Expected return*)

Expected return adalah besarnya hasil yang diharapkan diperoleh dari dari suatu investasi pada berbagai kemungkinan kondisi yang terjadi selama investasi dilakukan.⁴⁹

a. Pendapatan rata-rata hitung (*arithmetic average return*)

Menunjukkan pendapatan yang diperoleh secara rata-rata per-periode tertentu selama beberapa periode. Misalnya pendapatan harian selama satu bulan atau pendapatan harian selama setahun.

b. Pendapatan rata-rata *geometric* (*geometric average return*)

Merupakan pendapatan rata-rata majemuk yang diperoleh per periode tertentu selama beberapa periode.

3. Perhitungan *Return* dan *Deviasi standard*.

⁴⁸ *Ibid.*

⁴⁹ *Ibid*, h.41.

Return saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi saham meliputi keuntungan jual beli saham.⁵⁰

F. Tinjauan Pustaka

Penelitian yang berkaitan dengan Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan *Daily Earning at Risk* secara spesifik tidak ada yg sama persis namun pada penelitian yg mirip dengan penelitian ini dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya, dan juga memiliki hasil penelitian yang beragam.

1. Penelitian yang di lakukan oleh Agung D. Buchdadi pada tahun 2008, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang berjudul “Perhitungan Value At Risk Portofolio Optimum Saham Perusahaan Berbasis Syariah Dengan Pendekatan EMWA” Penelitian ini membahas tentang pengukuran risiko saham yang ada di perusahaan dengan menggunakan metode *Value at Risk* (VAR) dan dengan pendekatan Exponentially Weighted Moving Average (EMWA) metode yang digunakan adalah dengan menggunakan data sekunder dan data historis dari lembaga resmi. Hasil dari penelitian tersebut adalah portofolio bersifat stasioner dan tidak berdistribusi normal.⁵¹ Perbedaanya dengan penelitian ini adalah terletak pada variabel pengukur yakni menggunakan *Daily Earning at Risk*, yang memperhitungkan pendapatan harian pada suatu saham yang mengandung risiko.

⁵⁰ Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas* (Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001), h.54.

⁵¹ Agung D. Buchdadi, *Perhitungan Value At Risk Portofolio Optimum Saham Perusahaan Berbasis Syariah dengan Pendekatan EMWA*, Universitas Negeri Jakarta, jurnal akuntansi dan keuangan indonesia, Th. 2008.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Safitri Setyo Sukiyanto tahun 2011, Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta “Penentuan Nilai Risiko (*Value at Risk*) Portofolio Optimum Saham LQ45 Dengan pendekatan EMWA” penelitian ini membahas tentang nilai risiko terburuk yang akan di dapat dalam portofolio optimim di saham LQ45, metode yang di gunakan adalah menganalisis menggunakan data sekunder. Hasil dari penelitian ini mendapatkan bahwa sebagian bentuk kurva distribusi empiris *return* saham adalah tidak normal atau *skewed*.⁵² Perbedaan penelitian ini dengan *safitri* penggunaan metode *value at risk* dalam pengukuran nilai risiko saham saja tidak menilai risiko berdasarkan harga yang di jual di lantai Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro Hadi tahun 2008, jurusan Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta yang berjudul “ Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan Parametric *Daily Earning at Risk*” penelitian ini membahas distribusi empiris tingkat bagi hasil untuk saham syariah apakah mempunyai bentuk normal atau *skewness*. Hasil penelitian ini mendapatkan sebagian besar saham memiliki pola distribusi empiris *skewness*. Karakteristik penyebaran varian sebagian besar bersifat heteroskedastik.⁵³ Perbedaan penelitian ini dengan penelitian kuncoro adalah pada penelitian kuncoro analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning*

⁵² Safitri Setyo Sukiyanto, *Penentuan Nilai Risiko (Value at Risk) Portofolio Optimum Saham LQ45 Dengan pendekatan EMWA*, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Skripsi S1, Th, 2011.

⁵³ Kuncoro Hadi, *Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan Daily Earning at Risk*, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Tesis S2, Th. 2008.

at risk hanya melihat tingkat bagi hasil saham apakah dia berbentuk normal atau *Skewnes*, sedangkan pada penelitian ini analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* adalah untuk melihat apakah risiko harga saham berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

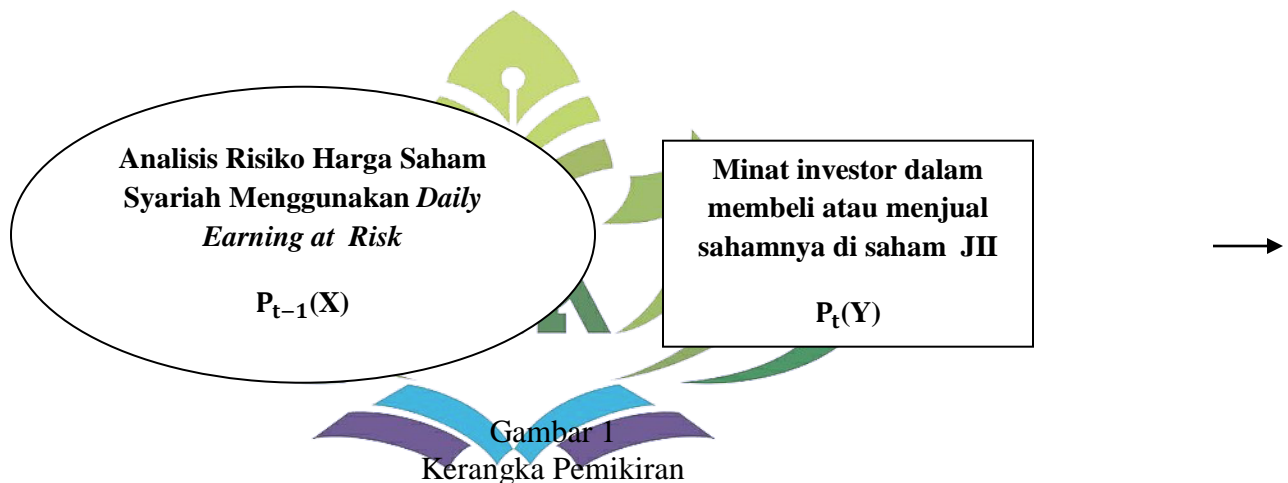
G. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Dalam gambar kerangka pemikiran penulis mencoba menggambarkan uraian bagaimana hasil dari analisis Risiko Harga Saham Syariah menggunakan *Daily Earning at Risk* (X) dapat berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli atau menjual saham nya di JII (Y).

Pada gambar kerangka pemikiran dijelaskan bagaimana konsep analisis harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* memberikan pengaruh terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di bursa efek indonesia saham JII, yakni dengan menganalisa harga saham syariah berdasarkan pendapatan harian berisiko perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia saham JII. Berdasarkan setiap pengujian data hasil dari pengujian dapat memberikan informasi kepada investor bagaimana tingkat risiko harga saham syariah setelah di analisa menggunakan *daily earning at risk*.

Pada kerangka pemikiran tersebut dapat menghasilkan apakah tingkat risiko pada saham syariah dapat dilihat menggunakan metode *daily earning at risk*, apakah tingkat risiko harga saham syariah dapat ditekan secara signifikan menggunakan metode *daily earning at risk* yang nantinya memberikan pengaruh terhadap minat investor dalam membeli maupun menjual sahamnya di Jakarta Islamik Index.

Berdasarkan landasan teori tersebut, maka dapat disusun kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti yang disajikan dalam gambar berikut :



Keterangan : Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan *Daily Earning at Risk* sebagai (P_{t-1} variabel X) Berpengaruh terhadap Minat Investor dalam Membeli atau Menjual Sahamnya di Saham JII (P_t Variabel Y).

P_{t-1} : harga saham satu hari sebelumnya,

P_t : harga saham hari ini.

H. Hipotesis Penelitian

Hipotesis dapat didefinisikan sebagai jawaban sementara yang kebenarannya masih harus diuji, atau rangkuman kesimpulan teoritis yang diperoleh dari tinjauan pustaka. Secara *signalling teori* yang menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan prospek yang akan datang dari pihak luar (investor dan kreditor). Satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar.⁵⁴

1. Bagaimana risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* ?

Pengukuran tingkat risiko menggunakan *daily earning at risk* digunakan untuk melihat apakah terdapat risiko yang dalam harga saham syariah di Jakarta Islamic Index yang setiap hari berubah berdasarkan kondisi pasar.

H_0 : Tidak terdapat risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk*

H_1 : Terdapat risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk*

2. Pengaruh risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* terhadap minat investor membeli atau menjual sahamnya di Jakarta Islamic Index

Dalam hasil uji hipotesis nantinya apakah analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* dapat memberikan pengaruh investor dalam mengambil keputusan untuk menjual atau membeli sahamnya di Jakarta Islamic Index

⁵⁴Zainal Arifin, *Teori Keuangan dan Pasar Modal*, (Yogyakarta: Ekonosia, 2005), h.11.

H_0 : Analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* tidak berpengaruh terhadap minat investor dalam menjual atau membeli sahamnya di Jakarta Islamic Index

H_3 : Analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh terhadap minat investor dalam menjual atau membeli sahamnya di Jakarta Islamic Index.

3. Tingkat risiko harga saham syariah di Jakarta Islamic Index dapat ditekan secara signifikan menggunakan *daily earning at risk*

Daily Earning at Risk merupakan parametric metode untuk mengukur tingkat risiko suatu harga saham dengan melihat tingkat pendapatan setiap hari dari harga saham syariah yang masuk dalam saham Jakarta Islamic Index. Pengukuran tingkat risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* nantinya diharapkan dapat menghasilkan penekanan yang signifikan terhadap tingkat risiko yang akan diterima investor.

H_0 : Tingkat risiko tidak dapat ditekan secara signifikan menggunakan *daily earning at risk*

H_2 : Tingkat risiko dapat ditekan secara signifikan menggunakan *daily earning at risk*

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis dan Sifat Penelitian

1. Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk kedalam penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan angka-angka baik yang secara langsung diambil dari hasil penelitian maupun data yang diolah dengan menggunakan analisis statistik.⁵⁵ Dalam hal ini penulis menggunakan pendekatan kuantitatif karena data yang digunakan adalah data yang berupa angka-angka yang berasal dari laporan keuangan dan nantinya akan diolah menggunakan alat analisis statistik untuk mendapatkan jawaban atas hipotesis yang diajukan.

2. Sifat Penelitian

Penelitian ini bersifat asosiatif, yaitu metode penelitian yang dilakukan untuk mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel lainnya, serta menguji dan menggunakan kebenaran suatu masalah atau pengetahuan.⁵⁶ Maka penelitian ini dilakukan untuk mengetahui tingkat risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di Jakarta Islamic Index (JII).

B. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

⁵⁵Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D)* (Bandung: Alfabeta, 2013), h.12.

⁵⁶*Ibid*, h. 57.

Dalam penelitian ini akan menggunakan jenis data yang bersifat kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang disajikan dalam bentuk angka-angka baik secara langsung diperoleh dari hasil penelitian maupun data kualitatif yang diolah menjadi data kuantitatif. Data kuantitatif sendiri adalah serangkaian informasi yang digali dari hasil penelitian yang masih berbentuk fakta-fakta verbal atau hanya berupa keterangan saja. Data tersebut dapat menjadi kuantitatif setelah dilakukan pengelompokan dan dinyatakan dalam bentuk angka.

Selain itu, dalam penelitian ini dimensi waktu data penelitian menggunakan *time series*. *Time series* merupakan data yang disusun berdasarkan kurun waktu, seperti data harian, mingguan, bulanan, atau tahunan. Dalam penelitian ini data kuantitatif yang digunakan berupa laporan daftar harga saham syariah periode tahun 2015-2017.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (data yang diperoleh dan dicatat oleh pihak lain).⁵⁷ Data sekunder umumnya dapat berupa bukti, catatan atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter) baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan.

⁵⁷ Nur Indriantoro Dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis* (Yogyakarta: BPEF Cetakan Keenam, 2014), h. 329.

Dalam hal ini peneliti memperoleh data sekunder dari data historis harga saham syariah yang tercatat masuk dalam saham Jakarta Islamic Index (JII) yang di tebitkan oleh Bursa Efek Indonesia. Dan data sekunder lainnya di dapat dari websie resmi OJK, DSN-MUI, dan literatur lain yang relevan dengan bahasan penulis.

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari untuk kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada objek/subjek yang dipelajari, tetapi meliputi seluruh karakteristik/sifat yang dimiliki oleh subjek/objek itu.⁵⁸ Populasi penelitian ini adalah keseluruhan daftar harga saham yang terdaftar di saham Jakarta Islamic Index periode 2015-2017.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Sampel penelitian adalah sebagian populasi yang di ambil

⁵⁸ V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*,(Yogyakarta:Pustaka Baru,2015),h.80.

sebagai sumber data dan dapat mewakili seluruh populasi.⁵⁹ Jumlah saham Jakarta Islamic Index yang menjadi sampel sebanyak 5 saham.

D. Teknik Pengambilan Sampel

Dalam menentukan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu suatu metode penarikan sampel probabilitas yang dilakukan dengan mempertimbangkan kriteria-kriteria tertentu.⁶⁰

Sampel penelitian ini diambil secara *purposive sampling*, dimana sampel digunakan apabila memenuhi kriteria sebagai berikut :

1. Saham yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) saham Jakarta Islamic Index pada kurun waktu (periode 2015-2017).
2. Saham yang konsisten berturut-turut selalu masuk index JII selama periode 2015-2017 berdasarkan klasifikasi harga saham yang telah di tentukan.

Tabel 3.1
Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Sampel
1	Saham yang terdaftar di bursa efek Indonesia saham jakarta Islamic index periode 2015-2017	30
2	Saham yang konsisten selalu masuk index JII selama periode 2015-2017 berdasarkan klasifikasi harga yang telah di tentukan	5
Jumlah Sampel Penelitian		5

⁵⁹ Sugiyono, *Op.Cit.* h. 81.

⁶⁰ *Ibid.* h. 85.

E. Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi merupakan catatan peristiwa yang sudah terjadi, dokumentasi bisa berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental seseorang.⁶¹ Metode ini merupakan suatu cara untuk mendapatkan atau mencari data mengenai hal-hal atau variabel berupa catatan, laporan keuangan, transkrip, buku-buku, surat kabar, majalah dan sebagainya.

Dalam penelitian ini dokumen yang digunakan adalah data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain, yaitu berupa laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh PT. Bursa Efek Indonesia yang di akses melalui website yg telah mengumpulkan history harga saham syariah saham JII melalui situs resmi dari IDX.⁶²

F. Variabel Penelitian

Secara teoritis variabel dapat diartikan sebagai atribut seseorang atau objek yang mempunyai “variasi” antara satu orang dengan yang lain atau satu objek dengan objek lain.⁶³ Dapat disimpulkan dari teori tersebut dapat disimpulkan bahwa penelitian “ Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan *Daily Earning At Risk* “ variabel penelitiannya adalah :

X_1 : Analisis risiko harga saham syariah menggunakan *Daily Earning at Risk*.

⁶¹Nur Indriantoro, *Op.Cit*, h. 131

⁶² Data Historis Harga Saham Syariah”(On-line), tersedia di: <http://idx.co.id> (diakses 11 Januari 2018).

⁶³ Sugiyono, *Op.Cit*, h.60.

Y : Minat investor menjual atau membeli saham syariah di Jakarta Islamic Index.

G. Definisi Oprasional Variabel

Definisi operasional adalah variabel penelitian, dimaksudkan untuk memahami arti setiap variabel penelitian sebelum dilakukan analisis, instrumen, serta sumber pengukuran berasal dari mana.⁶⁴ Yang memberikan gambaran penelitian akan di arahkan dalam proses analisis data.

Definisi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Analisis Risiko Harga Saham

Bisnis adalah pengambilan risiko, karena risiko selalu terdapat dalam aktivitas ekonomi. Ditambah lagi adanya prinsip *no risk no return*. Risiko sebagai *volatility* dari suatu hasil yang tidak diekspektasi secara general nilai dari aset atau kewajiban dari bunga. T. Sunaryo berpendapat bahwa risiko merupakan kerugian karena kejadian yang tidak di harapkan terjadi. Ragam dan potensi yang ada dalam investasi akan menimbulkan prilaku investor dalam menghadapi risiko investasi.⁶⁵

2. *Daily Earning At Risk*

Daily Earning at Risk adalah suatu metode untuk mengukur tingkat keuntungan saham berdasarkan karakter risiko yang di dapat. Risiko tersebut dapat diukur

⁶⁴V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*,(Yogyakarta:Pustaka Baru,2015),hal.77.

⁶⁵ Muhamad, *Op.Cit*, h.480.

berdasarkan pendapatan harian berisiko yang di dapat dari perubahan harga saham setiap harinya. Di dalam metode ini kita dapat mengetahui bagaimana pengukuran tingkat risiko dapat memberikan informasi kepada setiap investor yang akan membeli atau menjual saham nya di bursa efek saham JII.

H. Pengujian Instrumen Penelitian

1. Uji Stasioneritas

Uji stasioneritas adalah uji yang digunakan untuk menguji layak atau tidaknya data yang akan digunakan. Stasioner merupakan suatu kondisi data *time series* yang jika rata-rata varian dan *covarian* dari perubahan-perubahan tersebut seluruhnya tidak dipengaruhi oleh waktu.⁶⁶

Pengujian stasioneritas data pada penelitian ini menggunakan uji Akar unit (*Unit Root Test*). Akar unit (*Unit Root Test*) adalah uji yang dilakukan untuk mengetahui data dalam penelitian bersifat stasioner atau tidak. Dari uji akar unit ini dapat diketahui nilai *critical value* (CV) dan uji *Augmented Dicke-Fuller Test* (ADF). Dengan nilai $ADF > CV$. Nilai CV diambil pada 5% dengan tingkat keyakinan 95% untuk dapat dikatakan data bersifat stasioner.⁶⁷

2. Otoresgresif (*Autoregressive* atau AR)

Autoregresif adalah suatu bentuk regresi tetapi bukan yang menghubungkan variable tak bebas, melainkan menghubungkan nilai nilai sebelumnya pada *time lag*

⁶⁶ Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*(Yogyakarta, STIM YKPN,2011), h.75.

⁶⁷ Kuncoro Hadi, *Op.Cit.* h.51.

(selang waktu) yang bermacam-macam, jadi suatu model *autoregresif* akan menyatakan suatu peramalan sebagai fungsi nilai-nilai sebelumnya dari suatu *time series* tertentu.

Dalam penelitian ini model *autoregresif* yang di gambarkan untuk menganalisis harga saham 1 hari sebelumnya (P_{t-1}) dilambangkan variable (X) terhadap harga saham hari ini (P_t) dilambangkan variable (Y) didapatkan dengan persamaan berikut ini :⁶⁸

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_{t-1} + e_1$$

Variabel e_1 adalah residual yang tidak berkorelasi dengan rata-rata nol dan varian σ^2 konstan. Karena model tersebut mengandung selisih waktu (*lag*) sebanyak satu periode (ditunjukkan oleh $t-1$).

3. Uji Hipotesis

a. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat apakah bermakna atau tidak. Uji ini dilakukan dengan membandingkan antara nilai t_{hitung} masing-masing variabel bebas dengan nilai t_{tabel} dengan derajat kesalahan 5% dalam arti ($\alpha = 0,05$), diartikan apabila nilai $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka variabel bebasnya memberikan pengaruh bermakna terhadap variabel terkait.⁶⁹ Selain itu untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan

⁶⁸ *Ibid*, h. 72.

⁶⁹ Sugiono, *Op.Cit*, h. 59.

tingkat keabsahan $\alpha = 0,05$ (5%). Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ (5%). Dengan ketentuan jika nilai signifikan $> \alpha = 0,05$ (5%) maka H_0 diterima dan H_a ditolak.⁷⁰

b. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya adalah perangkat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara Nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.⁷¹ Para ahli ekonometrika telah mengembangkan alternatif lain agar nilai R^2 merupakan fungsi dari variabel independen. Sebagai alternatif dalam penelitian ini digunakan R^2 yang disesuaikan (*Adjusted R^2*).⁷²

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

A. Deskripsi Obyek Penelitian

⁷⁰ Ulfah Muharammah, "Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Non Performing Finnancing Dan Size Terhadap Kinerja Keuangan PT Bank Syariah Mandiri", *Jurnal Skripsi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung*, 2017, h. 98-101

⁷¹ Mudrajat Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi* (Jakarta: Erlangga, 2009), h. 240-241.

⁷² Agus Tri Basuki dan Nano Prabowo, *Op.Cit*, h. 38

1. Sejarah Jakarta Islamic Index

Jakarta Islamic Index (JII) adalah indeks saham di Bursa Efek Indonesia yang didasarkan atas prinsip syariah. Indeks saham ini diperkenalkan oleh BEI dan Danareksa Investment Management (DIM) pada tanggal 3 Juli 2000. Agar dapat menghasilkan data historical yang panjang, hal dasar yang digunakan untuk menghitung JII adalah tanggal 2 Januari 1995 dengan angka indeks dasar sebesar 100. Metodologi perhitungan JII sama dengan yang digunakan untuk menghitung IHSG yaitu berdasarkan *Market Value Weighted Average Index* dengan menggunakan formula Laspeyres.

Saham syariah yang menjadi konstituen JII terdiri dari 30 saham yang merupakan saham-saham syariah paling likuid dan memiliki kapitalisasi pasar yang besar. BEI melakukan *review* JII setiap 6 bulan, yang disesuaikan dengan periode penerbitan DES oleh OJK. Setelah dilakukan penyeleksian saham syariah oleh OJK yang dituangkan ke dalam DES, BEI melakukan proses seleksi lanjutan yang didasarkan kepada kinerja perdagangannya. Adapun proses seleksi JII berdasarkan kinerja perdagangan saham syariah yang dilakukan oleh BEI adalah sebagai berikut:

- a. Saham-saham yang dipilih adalah saham-saham syariah yang termasuk ke dalam DES yang diterbitkan oleh OJK.
- b. Dari saham-saham syariah tersebut kemudian dipilih 60 saham berdasarkan urutan kapitalisasi terbesar selama 1 tahun terakhir.

- c. Dari 60 saham yang mempunyai kapitalisasi terbesar tersebut, kemudian dipilih 30 saham berdasarkan tingkat likuiditas yaitu urutan nilai transaksi terbesar di pasar reguler selama 1 tahun terakhir.⁷³

Momentum berkembangnya pasar modal berbasis syariah di Indonesia dimulai pada tahun 1997, yakni dengan diluncurkannya dana reksa syariah pada 3 Juli 1997 oleh PT Danareksa Investment Management. Selanjutnya, Bursa Efek Jakarta (kini telah bergabung dengan Bursa Efek Surabaya, menjadi Bursa Efek Indonesia) bekerja sama dengan PT Danareksa Investment Management meluncurkan Jakarta Islamic Index (JII) pada tanggal 3 Juli 2000 yang bertujuan untuk memandu investor yang ingin menanamkan dananya secara syariah. Dengan hadirnya indeks tersebut, para pemodal telah disediakan saham-saham yang dapat dijadikan sarana berinvestasi dengan penerapan prinsip syariah.

Tujuan terbentuknya Jakarta Islamic Index adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi di bursa efek Indonesia. Jakarta Islamic Index menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

⁷³Sejarah Jakarta Islamic Index *Online*. <http://www.idx.co.id/idid/beranda/produkdanlayanan/pasarsyariah/indekssahamsyariah.aspx>. Diakses Senin, 20 April 2018.

Saham-saham yang masuk criteria Jakarta Islamic Index adalah saham-saham yang operasionalnya tidak mengandung unsur ribawi. Permodalan perusahaan juga bukan mayoritas dari hutang. Jadi bisa kita katakan bahwa saham-saham yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index ini adalah saham-saham yang pengelolaannya dan menejemennya terbilang sudah transparan.

2. Perkembangan Jakarta Islamic Index

Perkembangan pasar modal syariah menunjukkan kemajuan seiring dengan meningkatnya indeks yang ditunjukkan dalam Jakarta Islamic Index (JII). Peningkatan indeks pada JII walaupun nilainya tidak sebesar pada Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) tetapi kenaikan secara presentase indeks pada JII lebih besar dari IHSG. Hal ini dikarenakan adalah konsep halal, berkah dan bertumbuh pada pasar modal syariah yang memperdagangkan saham syariah.

Jakarta Islamic Index merupakan indeks terakhir yang dikembangkan oleh BEJ bekerja sama dengan Dana reksa *Investment Management*. Indeks ini merupakan indeks yang mengakomodasi syariat investasi dalam islam atau indeks yang berdasarkan syari'ah islam. Dengan kata lain, dalam indeks ini dimasukkan saham-saham yang memenuhi kriteria investasi dalam syari'ah islam. saham-saham yang masuk dalam Indeks Syariah adalah emiten yang kegiatan usahanya tidak bertentangan dengan syari'ah seperti:

- a. Usaha perjudian dan permainan yang tergolong judi atau perdagangan yang dilarang.

- b. Usaha lembaga keuangan konvensional (ribawi) termasuk perbankan dan asuransi konvensional.
- c. Usaha yang memproduksi, mendistribusi serta memperdagangkan makanan dan minuman yang tergolong haram.
- d. Usaha yang memproduksi, mendistribusi dan/atau menyrdiakan barang-barang ataupun jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat.
- e. Tidak melebihi rasio keuangan sebagai berikut :
 - 1) Total hutang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 82% (hutang yang berbasis bunga dibandingkan dengan total ekuitas tidak lebih dari 45% : 55%)
 - 2) Total pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan total pendapatan (revenue) tidak lebih dari 10%.

B. Deskripsi Data Statistik

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui jumlah data (n) yang digunakan dalam penelitian serta menunjukkan nilai maksimum, minimum, nilai

rata-rata (*mean*), nilai tengah (*median*), dan nilai standar deviasi . berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan berikut adalah statistik deskriptif.

Tabel 4.1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
(Nama Saham, *Mean*, *Median*, *Max*, *Min*, *Std Dev*)

Nama Saham	<i>Mean</i>	<i>Median</i>	<i>Max</i>	<i>Min</i>	<i>Std Dev</i>
ITMG	13.642,49	14.575,00	23.000,00	4.730,000	4.945,369
ADRO	1.168,440	1.005,000	1.9650,00	437,0000	4.963,738
INDF	2.861,835	2.880,000	3.900,000	1.950,000	401,4461
INCO	1.296,434	1.300,000	1.705,000	780,0000	176,0337
PGAS	688,6302	705,0000	1.115,000	287,0000	192.5498

Sumber : Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif diatas, diketahui bahwa masing-masing saham memiliki nilai *mean*, *median*, *max*, *min* dan *std dev* yang berbeda antara lain:

a. ITMG

Berdasarkan data deskriptif ITMG pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa harga saham ITMG mempunyai nilai *mean* yang positif sebesar 13.642,49, hal ini menunjukan bahwa selama periode 2015-2017 harga saham mengalami kenaikan. Angka harga saham maksimum dilihat dari nilai *max* yang pernah terjadi adalah 23.000, sedangkan harga minimum dilihat dari tabel *min* yang pernah terjadi adalah 4.730. dengan tingkat risiko harga saham *Std Dev* sebesar 4.945,369

b. ADRO

Berdasarkan data deskriptif ADRO pada tabel 4.1 dapat diketahui bahwa harga saham ADRO mempunyai nilai *mean* yang positif sebesar 1.168,440, hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2015-2017 harga saham ADRO mengalami kenaikan. Sementara harga saham maksimum *Max* pernah terjadi di angka 1.965, sedangkan harga saham minimum *Min* pernah terjadi di angka 437. Selanjutnya tingkat risiko harga saham *Std Dev* sebesar 496,3738.

c. INDF

Berdasarkan data deskriptif INDF pada tabel 4.1 diketahui bahwa harga saham INDF mempunyai nilai *mean* yang positif sebesar 2861.835, hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2015-2017 harga saham INDF mengalami kenaikan. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa harga saham maksimum *Max* pernah terjadi di angka 3900.000, sedangkan harga saham minimum *Min* yang pernah terjadi adalah sebesar 1950.000. Selanjutnya risiko harga saham *Std Dev* sebesar 401,4461.

d. INCO

Berdasarkan data deskriptif INCO pada tabel 4.1 diketahui bahwa harga saham INCO mempunyai nilai *mean* yang positif sebesar 1296.434, hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2015-2017 harga saham INCO mengalami kenaikan. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa harga saham maksimum *Max* pernah terjadi di angka 1.705, sedangkan harga saham minimum *Min* yang pernah terjadi adalah sebesar 780. Selanjutnya tingkat risiko harga saham *Std Dev* sebesar 17,0337.

e. PGAS

Berdasarkan data deskriptif PGAS pada tabel 4.1 diketahui bahwa harga saham PGAS mempunyai nilai *mean* yang positif sebesar 688,6302, hal ini menunjukkan bahwa selama periode 2015-2017 harga saham PGAS mengalami kenaikan. Dari tabel diatas dapat dilihat bahwa harga saham maksimum *Max* pernah terjadi di angka 1.115, sedangkan harga saham minimum *Min* yang pernah terjadi adalah sebesar 287. Selanjutnya tingkat risiko harga saham *Std Dev* sebesar 192,5498.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Stasioneritas

Pengujian stasioneritas data pada penelitian ini adalah untuk melihat apakah data dari variable-variabel yang digunakan bersifat stasioner. Data dikatakan stasioner apabila nilai *Augmented Dickey-Fuller* (ADF) > *Critical Value* (CV) 5% atau tingkat kepercayaan 95%. Pengujian menggunakan uji Akar unit (*Unit Root Test*). Berikut adalah hasil Uji Unit Akar (*Unit Root Test*) menggunakan *Eviews* 8.

Tabel 4.2
Uji Akar Unit (*Unit Root Test*)
(saham, ADF, CV, *Ho*, *Ha*, Keterangan)

NO	SAHAM	ADF Statistik	<i>Ho</i> : <i>Non Stationary</i>	Keterangan
----	-------	---------------	-----------------------------------	------------

		ADF Test	Critical Value 5%	H1 : Statonary	
1	ITMG	-24,71236	-2,865338	Ho Ditolak	Stasioner
2	ADRO	-21,65083	-2,865400	Ho Ditolak	Stasioner
3	INCO	-27,56892	-2,865338	Ho Ditolak	Stasioner
4	PGAS	-22,29886	-2,865344	Ho Ditolak	Stasioner
5	INDF	-26,72778	-2,865338	Ho Ditolak	Stasioner

Sumber : Data Sekunder, diolah 2018

Berdasarkan uji Akar Unit menggunakan model *Augmented Dicky-Fuller* (ADF) semua saham memiliki nilai $ADF > Critical Value 5\%$. Untuk melihat data yang digunakan bersifat stasioner, nilai ADF harus lebih besar dari nilai *Critical Value*. diketahui nilai $ADF > Critical Value 5\%$ dengan tingkat keyakinan 95%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data mempunyai karakteristik stasioner.

3. Hasil Penelitian

a. Uji Otoregresif (*Autoregressif* atau AR)

Pengujian *Autoregresif* adalah untuk mengetahui apakah analisis risiko harga saham menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII. Pengujian dilakukan satu persatu saham dari 5 saham yang dijadikan sampel penelitian. Hasil dari pengujian AR (1) adalah sebagai berikut :

1) ITMG (Indo Tambang Raya Megah)

Tabel 4.3

Hasil Uji *Autoregressif*
(variabel, koefisien, std eror, t_{hitung} , signifikansi, H_a)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t_{hitung}	Signifikansi	H_a
(<i>Constanta</i>)	17.513,36	10.553,47	1.6594,88	0,0975	
AR (1)	0,994041	0,002883	346,3118	0,0000	Diterima

Sumber : Data Sekunder diolah 2018

Hasil persamaan *Autoregresif* dapat dilihat pada tabel 4.4. berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian ini bahwa nilai koefisien c sebesar 17.513,36 artinya nilai signifikan, koefisien AR sebesar 0,99187, nilai statistiknya t -nya sudah signifikan, dengan nilai probabilitas 0,0000. Maka diperoleh persamaan *Autoregresi* sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham}_t = 17.513,36 + 0,99401 \text{ harga saham}_{t-1}$$

2) ADRO (Adaro Energy Tbk)

Tabel 4.4
Uji *Autoregresif*
(variabel, koefisien, std eror, t_{hitung} , signifikansi, H_a)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t_{hitung}	Signifikansi	H_a
(<i>Constanta</i>)	2.585,597	4.534,655	0,570186	0,5687	
AR (1)	0,999187	0,002455	407,0230	0,0000	Diterima

Sumber : Data Sekunder diolah 2018

Hasil persamaan *Autoregresif* dapat dilihat pada tabel 4.4. berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian ini bahwa nilai koefisien c sebesar 2.585,597 artinya nilai signifikan bernilai positif, koefisien AR sebesar 0,99187 juga bersifat positif, nilai statistiknya t -nya

sudah signifikan, dengan nilai probabilitas 0,0000. Maka diperoleh persamaan *Autoregresi* sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham}_t = 2.585,597 + 0.999187 \text{harga saham}_{t-1}$$

3) INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

Tabel 4.5
Hasil Uji *Autoregresif*
(variabel, koefisien, std eror, t_{hitung} , signifikansi, Ha)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t_{hitung}	Signifikansi	Ha
(<i>Constanta</i>)	2.794,107	144,1768	19,37948	0,0000	
AR (1)	0,979274	0,007343	133,3658	0.0000	Diterima

Sumber : Data Sekunder, diolah 2018

Hasil persamaan *Autoregresif* dapat dilihat pada tabel 4.5. berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian ini bahwa nilai koefisien *c* sebesar 2.794,107 artinya nilai signifikan bersifat positif, koefisien AR sebesar 0,979274, nilai statistiknya *t*-nya sudah signifikan, dengan nilai probabilitas 0,0000. Maka diperoleh persamaan *Autoregresi* sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham}_t = 2.794,107 + 0,979274 \text{harga saham}_{t-1}$$

4) INCO (Vale Indonesia Tbk)

Tabel 4.6
Hasil Uji *Autoregressif*
(variabel, koefisien, std eror, t_{hitung} , signifikansi, H_a)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t_{hitung}	Signifikansi	H_a
(<i>Constanta</i>)	1.286,014	70,09286	18,34728	0,0000	
AR (1)	0,982293	0,007040	139,5364	0,0000	Diterima

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Hasil persamaan *Autoregresif* dapat dilihat pada tabel 4.6. berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian ini bahwa nilai koefisien c sebesar 1.286,014 artinya nilai signifikan bersifat positif, koefisien AR sebesar 0,982293, nilai statistiknya t -nya sudah signifikan, dengan nilai probabilitas 0,0000. Maka diperoleh persamaan *Autoregresi* sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham}_t = 1.286,014 + 0,982293 \text{ harga saham}_{t-1}$$

5) PGAS (Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk)

Tabel 4.7
Hasil Uji *Autoregresif*
(variabel, koefisien, std eror, t_{hitung} , signifikansi, H_a)

Variabel	Koefisien	Std. Error	t_{hitung}	Signifikansi	H_a
(<i>Constanta</i>)	601,2921	110,2347	5,454655	0,0000	
AR (1)	0,993337	0,003474	285,9719	0,0000	Diterima

Sumber: Data Sekunder diolah 2018

Hasil persamaan *Autoregresif* dapat dilihat pada tabel 4.7. berdasarkan hasil analisis yang dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian ini bahwa nilai koefisien c sebesar 601,2921 artinya nilai signifikan bersifat positif,

koefisien AR sebesar 0,993337, nilai statistiknya t -nya sudah signifikan, dengan nilai probabilitas 0,0000. Maka diperoleh persamaan *Autoregresi* sebagai berikut:

$$\text{Harga Saham}_t = 601,2921 + 0,993337 \text{ harga saham}_{t-1}$$

b. Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji hipotesis secara parsial dilakukan bertujuan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial dengan tingkat keabsahan $\alpha = 0,05$ (5%). Pengambilan kesimpulannya adalah dengan melihat nilai signifikansi yang dibandingkan dengan $\alpha = 0,05$ (5%). Dengan ketentuan jika nilai signifikan $> \alpha = 0,05$ (5%) maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Berikut adalah hasil dari pengujian hipotesis secara parsial.⁷⁴

Tabel 4.8
Uji Hipotesis (AR)

⁷⁴ Ulfah Muharammah, "Pengaruh Capital Adequacy Ratio, Non Performing Finnancing Dan Size Terhadap Kinerja Keuangan PT Bank Syariah Mandiri", *Jurnal Skripsi Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung*, 2017, h. 98-101

(Nama saham, variabel, koefisien, Std error, t_{hitung} , signifikansi, H_a)

Nama saham	Variabel	Koefisien	Std. Error	t_{hitung}	Signifikansi	H_a
ITMG	(Constanta)	17.513,36	10.553,47	1,659488	0,0975	
	AR (1)	0,994041	0,002883	346,3118	0,0000	
ADRO	(Constanta)	2.585,597	4.534,655	0,570186	0,5687	
	AR (1)	0,999187	0,002455	407,0230	0,0000	
SCMA	(Constanta)	2.794,107	144,1768	19,37948	0,0000	
	AR (1)	0,979274	0,007343	133,3658	0,0000	
CTRA	(Constanta)	1.286,014	70,09286	18,34728	0,0000	
	AR (1)	0,982293	0,007040	139,5364	0,0000	
ANTM	(Constanta)	601,2921	110,2347	5,454655	0,0000	
	AR (1)	0,993337	0,003474	285,9719	0,0000	

Sumber : Data Sekunder diolah 2018

Berdasarkan statistik deskriptif diatas hipotesis kelima saham adalah sebagai berikut :

1) ITMG (Indo Tambangraya Megah Tbk)

Berikut adalah uraian penjelasan mengenai hasil hipotesis secara parsial menggunakan alat uji statistik *Eviews* menyatakan bahwa nilai signifikansi AR (1) $0,0000 < 0,05$ (5%) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Selain itu nilai koefisien AR(1) dari harga saham ITMG bernilai positif yaitu 0,994041. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko harga saham ITMG menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

2) ADRO (Adaro Energy Tbk)

Berikut adalah uraian penjelasan mengenai hasil hipotesis secara parsial menggunakan alat uji statistik *Eviews* menyatakan bahwa nilai signifikansi AR (1) $0,0000 < 0,05$ (5%) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Selain itu nilai koefisien AR(1) dari saham ADRO bernilai positif yaitu 0,999187. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko harga saham ADRO menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

3) INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk)

Berikut adalah uraian penjelasan mengenai hasil hipotesis secara parsial menggunakan alat uji statistik *Eviews* menyatakan bahwa nilai signifikansi AR (1) $0,0000 < 0,05$ (5%) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Selain itu nilai koefisien AR(1) dari saham INDF bernilai positif yaitu 0,979274. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko harga saham INDF menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

4) INCO (Vale Indonesia Tbk)

Berikut adalah uraian penjelasan mengenai hasil hipotesis secara parsial menggunakan alat uji statistik *Eviews* menyatakan bahwa nilai signifikansi AR (1) $0,0000 < 0,05$ (5%) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Selain itu nilai koefisien AR(1) dari saham INCO bernilai positif yaitu 0,982293. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko harga

saham INCO menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

5) PGAS (Perusahaan Gas Negara (persero) Tbk)

Berikut adalah uraian penjelasan mengenai hasil hipotesis secara parsial menggunakan alat uji statistik *Eviews* menyatakan bahwa nilai signifikansi AR(1) $0,0000 < 0,05$ (5%) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Selain itu nilai koefisien AR(1) dari saham PGAS bernilai positif yaitu 0,979274. Maka dapat disimpulkan bahwa risiko harga saham PGAS menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada umumnya adalah perangkat untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model penelitian dalam menerangkan variasi variabel terkait. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Penggunaan koefisien determinasi R^2 memiliki kelemahan yaitu, bias terhadap

jumlah variabel independen yang dimasukan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel maka R^2 meningkat tidak peduli variabel penelitian tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau tidak.⁷⁵ Dalam penelitian ini peneliti menggunakan nilai *Adjusted R²* untuk mengetahui model regresi manakah yang cocok dan baik untuk digunakan. Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi R^2 kelima saham diperoleh nilai sebesar 0,45,88, 0,5398, 0,5587, 0,5235 dan 0,4980 atau 45,88%, 53,98%, 55,87%, 52,35% dan 49,80% artinya kelima saham dapat menjelaskan variabel dependen sedangkan sisanya dipengaruhi variabel lain.

G. Analisa

Pasar modal merupakan salah satu tonggak penting dalam suatu perekonomian dunia saat ini, banyak industri dan istitusi yang menggunakan intitusi pasar modal sebagai media untuk menyerap investasi dan media untuk memperkuat posisi keuangannya secara faktual , pasar modal telah menjadi *financial nerve-center* (saraf finansial dunia) dunia ekonomi moderen.⁷⁶

Dalam Syari'ah diperbolehkannya jual beli saham sesuai dengan harga pasar, memungkinkan terjadinya jual beli saham di bursa efek sebagai pasar sekunder. Pasar

⁷⁵ Rindu Puspitasari, "Pengaruh Pembiayaan Dan Simpanan Terhadap Pendapatan BMT LAA ROIBA Kota Gajah Lmpung Tengah Periode 2005-2015", (*Skripsi*, Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung, 2017), h. 83-85

⁷⁶ Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh dan Keuangan*(Yogyakarta :UPP STIM YKPN, 2014), h.549

modal adalah sarana untuk proses alokasi modal. Selain itu, pasar modal juga berfungsi sebagai penilai kontinue terhadap nilai sebuah perusahaan. Dalam literatur keuangan pasar modal yang efisien haruslah menyediakan likuiditas dengan biaya transaksi minimum sebagai syarat terbentuknya efisiensi harga. Harga yang seharusnya menentukan nilai intrinsik suatu perusahaan.⁷⁷

Risiko harga saham syariah di JII akan memberikan pengaruh terhadap pengambilan keputusan investor dalam mengembangkan dananya di sektor pasar modal khususnya investor yang ingin menginvestasikan dananya di saham syariah, dikarenakan perubahan harga saham yg setiap hari terjadi dalam jangka waktu 3 tahun akan berdampak terhadap pandangan seorang investor tentang kepercayaannya terhadap suatu perusahaan yg akan menjamin dananya akan aman, mendapatkan keuntungan dan faktor lainnya.

Fluktuatifnya harga suatu saham akan mengurangi pandangan investor terhadap saham tersebut akan jaminan dananya apabila di investasikan untuk jangka kedepannya. Analisi risiko harga saham menggunakan *daily earning at risk* sebagai variabel harga saham satu hari sebelumnya (P_{t-1}) akan melihat seberapa besar faktor risiko harga saham dapat mempengaruhi harga saham hari ini (P_t) yang nantinya dijadikan investor sebagai acuan pengambilan keputusan dalam membeli atau menjual saham di JII, dan melihat apakah tingkat risiko harga suatu saham dapat ditekan secara signifikan agar investor mendapatkan informasi dalam pemilihan saham yg tepat untuk dalam pengambilan keputusan investasinya.

⁷⁷ *Ibid*, h.557.

Pembahasan analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* sebagai berikut :

1. Risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk*

Risiko dapat ditafsirkan sebagai bentuk ketidakpastian tentang suatu keadaan yang akan terjadi nantinya (*future*) dengan keputusan yang diambil berdasarkan berbagai pertimbangan pada saat ini. Setiap keputusan investasi memiliki keterkaitan kuat dengan terjadinya risiko, karena itu risiko selalu dijadikan barometer utama untuk dianalisis jika keputusan investasi dilakukan.⁷⁸

Menentukan risiko suatu investasi dapat diukur menggunakan standar deviasi. Standar deviasi digunakan untuk mengukur tingkat penyebaran (*dispersion*) atau variasi dari *return* (kembalian) disekitar *return* rata-rata (*average return*) atau *expected return* (kembalian yang diharapkan). Jika tingkat penyebaran berada jauh dari rata-rata *return*, maka berarti sekuritas yang diukur mempunyai risiko tinggi. Semakin tinggi standar deviasi atau instrumen investasi, berarti instrumen investasi tersebut semakin berisiko tinggi, demikian pula sebaliknya semakin kecil standard deviasi suatu instrumen investasi, maka semakin kecil tingkat risikonya.⁷⁹

Risiko harga saham syariah yang di analisis menggunakan *daily earning at risk* mendapatkan hasil bahwa risiko dalam harga saham dapat dilihat berdasarkan nilai standar deviasi, dimana harga saham yang tinggi menghasilkan risiko yang tinggi dan akan memberikan keuntungan yang tinggi. Hal ini sejalan dengan

⁷⁸ Herman Darmawi, *LocCit*.

⁷⁹ Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal* (Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013), h. 202.

adanya konsep *High Risk, High Return*. Setelah melakukan pengujian yang di bantu dengan alat uji aplikasi *Eviews 8* mendapatkan hasil bahwa konsep *High Risk, High Return* ini terdapat di saham ITMG ADRO dan INDF. Kedua saham ini adalah saham yang memiliki harga saham yang tinggi dibandingkan dengan saham , INCO dan PGAS. Pada hasil pengujian tabel 4.1 *Standar Deviasi* ITMG, ADRO dan INDF adalah 4.730,00, 4.963,738 dan 401,446. Angka ini menunjukan adanya risiko yang cukup tinggi dari harga yang cukup tinggi, ini artinya risiko kerugian yang akan didapat tinggi pula apabila terjadi kegagalan saham. Tidak hanya risiko kegagalan saham, risiko yang tinggi sangat rentan terhadap kemungkinan terjadinya kerugian yang tinggi akibat turunya suatu harga saham, hal ini dikarenakan ketika terjadi penurunan harga saham investor yang sudah memiliki saham tersebut akan rugi dikarenakan investasinya mengalami penurunan harga saat akan di jual dan yang paling dirugikan adalah pemilik saham terbesar perusahaan tersebut, karena memiliki saham terbesar dengan harga tinggi otomatis akan menerima kerugian terbesar misalnya turunnya suatu harga saham 10% saja akan merugikan dengan jumlah yang besar.

Harga saham yang rendah akan memberikan keuntungan yang rendah dengan tingkat risiko yg rendah pula. Hal ini sejalan dengan konsep *low risk, low return* yang berlaku pada saham INCO dan PGAS dimana harga sahamnya tidak terlalu tinggi hal ini akan mengurangi risiko yang ada. Konsep ini berlaku pada saham, INCO dan PGAS seperti yang terlihat pada tabel 4.1 dimana nilai risiko atau *Standar Deviasi* dari saham ,INCO dan PGAS adalah, 176,033 dan 192,549 yang

jauh lebih kecil dibandingkan dengan saham ITMG dan ADRO yang memiliki harga tinggi. Ini artinya harga saham yang rendah dari saham INDF, INCO dan PGAS memberikan gambaran bahwa terdapat risiko harga saham yang rendah dari harga yang rendah pula dengan keuntungan yang relatif rendah. Dengan harga yang rendah risiko yang diterima pun akan rendah hal ini cocok untuk investor pemula yang akan memulai membeli saham.

Berdasarkan hasil pengujian data diatas analisa adanya risiko dalam harga saham yang dilihat dari besarnya nilai standar deviasi akan memberikan gambaran kepada investor langkah apa yang akan dilakukan dalam melaksanakan manajemen risiko investasinya nya. Manajemen risiko yang dapat dilakukan adalah pengelolaan risiko dengan mulai mengidentifikasi besarnya tingkat risiko yang akan diterima, mengevaluasi risiko tersebut dengan tujuan agar dapat memahami karakteristik risiko yang akan diterima sehingga memudahkan pengendalian risiko tersebut.

Identifikasi risiko atas evaluasi dan pengukuran risiko akan melanjutkan jenjang berikutnya yaitu manajemen risiko ke tahap pengelolaan risiko, pengelolaan risiko dapat dilakukan dengan penghindaran, ini adalah cara bagi investor yang tidak terlalu suka dengan adanya risiko, lalu dengan di ditahan atau di terimanya sendiri,atau bisa dengan mendiversifikasi nya yaitu dengan menyebar risiko yang diterimanya misalnya dengan melakukan *stok split* atau memecah pembelian saham di berbagai sektor, dikarenakan tidak tidak semua saham mengalami fluktuasi harga setiap hari.

Risiko tidak selamanya di anggap sebagai suatu sinyal yang buruk bagi investor maupun calon investor, setiap sudut pandang investor akan risiko adalah berbeda-beda. Ada sebagian investor yang memiliki karakter sebagai pemburu risiko, sesuai dengan konsep *high risk, high return* karna pada hakikatnya bisnis investasi adalah memperoleh keuntungan dengan sebanyak-banyaknya, adanya risiko malah dianggap sebagai sebuah peluang memperoleh keuntungan investasi. Dengan adanya risiko Seorang investor yang spekulatif terhadap risiko akan senang dengan adanya risiko karna pengaharapan akan kembalian *return* atas hasil investasi yang mengandung risiko tinggi juga akan menghasilkan *return* investasi yang tinggi. Seorang investor sering kali sengaja mengambil risiko tertentu, karena melihat melihat keuntungan dibalik risiko tersebut.

Sebuah spekulasi tidak selamanya selalu berjalan sesuai dengan apa yang diharapkan, berdasarkan beberapa karakteristik cara pandang investor terhadap risiko investasi khususnya harga saham syari'ah seorang investor harus mampu mengelola memenejemen risiko nya dengan baik dengan tujuan memperoleh hasil yang optimal dalam investasinya di saham.

Berdasarkan beberapa karakteristik cara pandang investor terhadap risiko investasi khususnya harga saham syari'ah seseorang harus mampu mengelola memenejemen risiko nya dengan baik dengan tujuan memperoleh hasil yang optimal dalam investasinya di saham. dalam konteks organisasi

Konsep *High Risk, High Return* dan *Low Risk, Low Return* hanya berlaku apabila hanya melihat dari risiko harga saham saja yang diwakili dari masing-

masing strata saham JII yaitu saham kategori *high, midle* dan *Low*. Perwakilan saham dari strata *low* yaitu INDF, INCO dan PGAS memiliki risiko lain apabila melihat risiko dari sudut pandang diluar risiko harga yaitu risiko *delisiting* dari saham JII atau tidak masuk dalam perhitungan JII suatu semester atau periode. Risiko keluarnya masuknya saham dari JII akan mengakibatkan kekhawatiran investor akan dananya dimasa depan. Faktor yang melatar belakangi terjadinya *delisting* bisa dari berbagai kriteria untuk masuk JII yang tidak mampu terpenuhi.

2. Risiko harga saham syariah berpengaruh terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII

Investor merupakan pihak yang rasional, sehingga akan mempertimbangkan segala keputusan investasi atas dana yang dimiliki memberikan probabilitas keuntungan yang optimal. Investor akan melakukan pilihan-pilihan investasi yang memberikan keuntungan tertentu dengan risiko yang rendah atau yang dapat ditanggungnya (mau menanggungnya).⁸⁰

Besar kecilnya risiko harga saham secara tidak langsung akan mempengaruhi pengambilan keputusan investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII. Adanya risiko akan membuat investor berfikir bagaimana menghindari, menanggungnya atau mengalihkan kepihak lain hal ini sejalan dengan manajemen risiko investasi.

Analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* dapat digunakan untuk melakukan analisa terhadap saham yang terdaftar di JII dengan

⁸⁰ Nor Hadi, *Op.Cit*, h.458.

memperhitungkan harga saham 1 hari sebelumnya yang akan mempengaruhi keputusan investor dalam membeli atau menjual sahamnya berdasarkan harga yg terjadi hari ini.

Berdasarkan hasil pengujian Hipotesis secara parsial (Uji t) menyatakan bahwa kelima saham yang dilakukan pengujian memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ (5%) yang berarti H_0 ditolak dan H_a diterima. Selain itu nilai koefisien AR (1) dari lima saham bernilai positif seperti yang di deskripsikan tabel 4.8. yakni ITMG 0,994041, ADRO 0,999187, INDF 0,979274, INCO 0,982292 dan PGAS 0,993337. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

Berpengaruh positif dan signifikan disini dapat diartikan bahwasanya analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* dapat memberikan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap investor atas hasil pengujian harga saham dengan data harga saham harian dari periode 2015-2017 yang dimana hasil dari pengujian tersebut dapat memberikan informasi yang positif kepada investor seberapa besar tingkat risiko fluktuatifnya harga saham tersebut. Hal ini akan membuat investor mampu manajemen risiko yang akan di dapatkannya dengan baik.

Dalam proses pengambilan keputusan investor sudah mampu memprediksi seberapa besar tingkat risiko yang akan didapatnya. Hal ini tentunya sangat berpengaruh signifikan terhadap hasil keputusan yang akan diambil dimana

investor dapat menentukan saat yang tepat kapan harus membeli saham dengan harga yang baik dan menjual saham dengan harga dengan keuntungan yang maksimal. Hal ini sesuai dengan strategi manajemen investasi dimana investor harus mampu melihat harga yang tepat untuk membeli saham dan menjualnya tanpa mengalami kerugian.

Pengaruh adanya informasi risiko harga saham akan membuat investor lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasinya. Hal ini sesuai dengan karakteristik investor dalam mengambil keputusan yaitu :

- a. Investor yang takut pada risiko (*risk avoider*) berdasarkan hasil analisis risiko harga saham menggunakan *daily earning* akan membuat investor dengan karakter seperti ini akan lebih menempatkan diri pada posisi aman dengan membeli saham yang cenderung tidak memiliki risiko yang terlalu tinggi
- b. Investor yang hati-hati dengan risiko (*risk indivfference*) hasil penelitian ini akan membuat investor dengan karakter ini lebih hati-hati atau menghitung segala dampak yang akan di dapatkan akibat pengambilan keputusannya. Investor dengan karakter seperti ini akan sangat terbantu dengan adanya analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* karena investor mampu melihat segala aspek mulai dari tingkat risiko, harga saham minimal dan maksimal yg pernah terjadi, pertumbuhan saham dan masih banyak lainnya.
- c. Suka pada risiko (*risk seeker*) pengaruh analysis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* akan sangat membantu investor dengan

karakteristik ini karena investor dapat menerapkan konsep *high risk, high return* dengan melihat seberapa besar keuntungan yg akan di dapat dengan tingkat risiko yang besar. Biasanya investor dengan karakter seperti ini akan melihat saham dengan harga jual yang tinggi dengan begitu keuntungan yang akan didapatkan pun tinggi misalnya kenaikan saham 2% saja dapat memberikan keuntungan yang sangat besar.

signaling teory menekankan kepada pentingnya informasi yang di keluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur yang sangat penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap dan relevan, akurat dan tepat waktu sangat di perlukan oleh investor di pasar modal sebagai sebuah dasar analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Signaling teori secara tidak langsung berperan dalam menghubungkan kedua belah pihak yaitu investor dan perusahaan tentang bagaimana kelanjutan bisnisnya untuk kedepan. Informasi yang berasal dari sinyal yang ditimbulkan tidak hanya adanya sebuah risiko dalam harga saham, tetapi banyak yang akan di dapatkan oleh investor misalnya perubahan atas deviden yang akan di terima investor, karena apabila perusahaan memiliki laporan yang baik dan penawaran deviden

yang lebih menguntungkan tentunya ini menjadi suatu sinyal yang baik bagi investor yang akan menanamkan modal nya di perusahaan tersebut. Peningkatan pebagian deviden memberi sinyal positif mengenai tingkat aliran kas (*cash flow*) dimasa mendatang informasi ini digunakan oeh pihak investor untuk membeli saham. peningkatan permintaan saham menyebabkan harga saham mengalami peningkatan dan relatif stabil.

Harga saham di dalam perdagangan dan investasi adalah harga yang mengacu pada harga saham terkini dalam perdagangan saham indikator harga saham menggambarkan tentang banyak hal tentang apa yang terjadi saat ini. Informasi yang terbaru yang masuk ke pasar modal akan menyebabkan investor memnyebabkan terjadinya pergerakan harga. Informasi adanya silnya pergerakan harga saham inilah yang akan menimbulkan beberapa reaksi investor yang akan melakukan pengambilan keputusan investasi.

Berdasarkan *signaling teory* sinyal informasi yang positif akan adanya risiko harga saham syariah dapat memberikan gambaran kepada investor agar mampu menganalisis risiko harga saham yang nantinya akan dijadikan dasar pengambilan keputusan menentukan saham yang baik untuk melakukan pembelian saham yang tepat dan menentukan waktu yang tepat untuk menjual saham ketika dirasa sudah mendapatkan keuntungan.

3. Tingkat risiko harga saham syariah pada saham JII dapat ditekan secara signifikan menggunakan *daily earning at risk*

Investor dalam mengambil setiap keputusan investasi adalah selalu berusaha untuk meminimalisir berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun risiko yang bersifat jangka panjang. Setiap perubahan berbagai kondisi mikro dan makro ekonomi akan turut mendorong terbentuknya berbagai kondisi yang mengharuskan seorang investor memutuskan apa yang harus dilakukan dan strategi apa yang diterapkan agar ia tetap memperoleh *return* yang di harapkan.⁸¹

Berdasarkan hasil Uji secara Parsial (Uji t) dimana nilai signifikansi AR (1) dari 5 saham kesemuanya memiliki nilai $0.0000 < 0.05$ (5%) yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Selain itu kesemua nilai koefisien AR(1) dari kelima saham tersebut juga bernilai positif, sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa analisis risiko harga saham menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan terhadap minat investor dalam membeli atau menjual sahamnya di JII.

Pengertian berpengaruh dan signifikan adalah bagaimana keberhasilan *daily earning at risk* melihat ukuran risiko suatu harga saham di JII, yang memberikan pengaruh terhadap minat dan pengambilan keputusan investasi seorang investor dalam melakukan penerapan manajemen risiko investasinya. Hal ini yang akan

⁸¹I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*(Jakarta: Erlangga,2015), h.459.

menjadi dasar penentuan apakah risiko harga dalam saham tersebut dapat ditekan secara signifikan oleh investor. Ditekan secara signifikan dapat diartikan investor sebagai pihak yang diberikan informasi atas hasil analisis risiko harga saham menggunakan *daily earning at risk* akan mampu menerapkan manajemen risiko dengan baik seperti meminimalisir, menerima ataupun mendiversifikasikan risiko yang akan diterimanya. Dengan begitu penekanan terhadap risiko harga saham akan berhasil dikarenakan investor sudah mampu membaca kondisi risiko yang akan diterima dengan begitu kerugian akibat adanya risiko mampu ditekan secara signifikan mungkin dan meminimalisir kerugian yang akan terjadi.

Risiko ada dimana-mana, bisa datang kapan saja, bisa datang kapan saja dan sulit untuk dihindari jika risiko itu menimpa suatu organisasi atau investor maka hal tersebut dapat mengakibatkan kerugian yang signifikan. Karena itu risiko penting untuk dikelola. Manajemen risiko yang baik seorang investor dalam mengelola risikonya akan menekan kerugian yang akan ditimbulkan. Secara umum risiko dibagi menjadi kedalam dua jenis, yakni investasi yang berisiko rendah dan investasi berisiko tinggi. Investasi risiko rendah yaitu investasi yang dianggap aman karena tingkat melencengnya penerimaan return yang relatif rendah. Investasi berisiko tinggi adalah investasi yang memiliki peluang kegagalan yang tinggi terhadap return yang akan diperoleh.

Penekanan terhadap kemungkinan adanya risiko adalah bagaimana risiko tersebut menjadi hal dasar atas konsekuensi berinvestasi di pasar modal khususnya di saham syariah saham Jakarta Islamic Index bahwa seorang investor harus

mampu mempersiapkan dirinya atas segala konsekuensi bisnis yang akan diterimannya. Analisis risiko yang tepat dapat meminimalisir risiko kerugian yang akan di dapat sehingga kemungkinan kerugian yang besar akan di tekan. Analisis risiko harga saham menggunakan *daily earning at risk* adalah analisis yang tepat di karenakan analisis ini melihat pergerakan harga saham setiap harinya, harga adalah salah satu faktor utama yang menjadi pertimbangan seorang investor dalam pengambilan keputusan investasinya.

Dengan menggunakan dasar perhitungan data historis harga saham seorang investor akan dapat mengetahui kinerja perusahaan yang di analisis nya, sehingga ketika mengambil keputusan pembelian tidak salah pilih perusahaan yang pergerakan harga sahamnya kurang baik. Bagi investor yang sudah memiliki saham kesempatan menjual sahamnya akan dapat dilihat berdasarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan penawaran pembagian deviden nya, jika *return* yang diharapkan investor tidak sesuai dengan yang diharapkan investor harus mencari momen yang tepat untuk menjual sahamnya agar tidak mengalami kerugian. Untuk mencari momen yang tepat inilah analisis risiko harga saham menggunakan *daily erving at risk* adalah analisis yang tepat sehingga risiko mengalami *capital loss* dapat di tekan dan diminimalisir.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

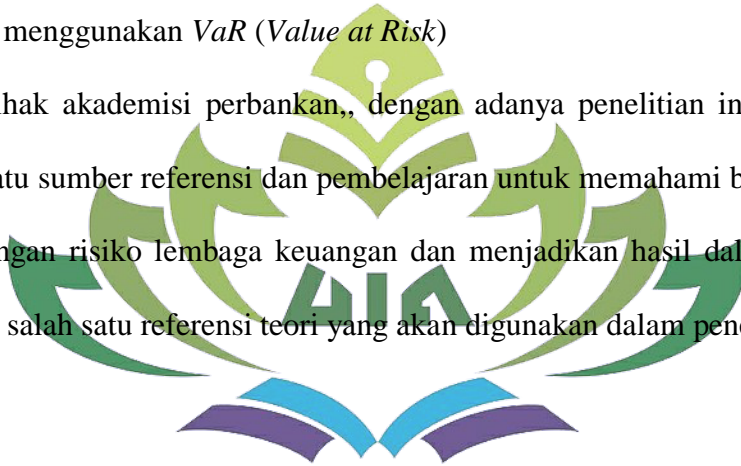
Berdasarkan hasil pengujian, dan analisis terhadap variabel penelitian, dapat diambil kesimpulan:

1. Risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* tergambar berdasarkan besaran nilai *Standar Deviasi* dimana dua saham yg mewakili sampel strata saham *High* dan *midle* memiliki tingkat risiko yang paling tinggi hal ini sesuai dengan konsep *High Risk, High Return* dimana harga saham yang tinggi akan menghasilkan *return* yang tinggi dan dengan tingkat risiko yang tinggi pula.
2. Analisis risiko harga saham syariah menggunakan *daily earning at risk* berpengaruh positif dan signifikan yang ditunjukkan dengan hasil (Uji t) dimana nilai signifikan kelima saham menunjukkan $< 0,05$ (5%) dan dengan nilai koefisien AR(1) dari lima saham semuanya bernilai positif.
3. Risiko harga saham dapat ditekan secara signifikan artinya investor akan mampu menerapkan manajemen risiko dengan baik seperti meminimalisir, menerima ataupun mendiversifikasikan risiko yang akan diterimanya berdasarkan informasi dari hasil analisis risiko harga saham menggunakan *daily earning at risk* sehingga dalam pengambilan keputusan investor akan lebih berhati-hati dengan melihat

besarnya nilai risiko atau *standar deviasi* sebagai dasar pengambilan keputusannya.

B. Saran

1. Analisis risiko menggunakan *daily earning at risk* dapat juga di gunakan untuk menganalisis risiko lembaga keuangan lain seperti bank dan asuransi dan lembaga keuangan lainnya
2. Penelitian selanjutnya diharapkan mampu memperluas jangkauan analisis risiko dengan menggunakan *VaR (Value at Risk)*
3. Bagi pihak akademisi perbankan,, dengan adanya penelitian ini dapat dijadikan salah satu sumber referensi dan pembelajaran untuk memahami bagaimana konsep perhitungan risiko lembaga keuangan dan menjadikan hasil dalam penelitian ini sebagai salah satu referensi teori yang akan digunakan dalam penelitian lainnya.





DAFTAR PUSTAKA

Abdul Manan, *Aspek Hukum Dalam Penyelenggaraan Investasi Di Pasar Modal syariah Indonesia*. Jakarta: Kencana, 2009.

Adrian Sutedi, *Pasar Modal Syariah*. Jakarta: Sinar Grafika, 2011.

Agung D. Buchdadi, *Perhitungan Value At Risk Portofolio Optimum Saham Perusahaan Berbasis Syariah dengan Pendekatan EMWA*, Universitas Negeri Jakarta, jurnal akuntansi dan keuangan indonesia, Th. 2008.

Beny Sinaga, *Kitab Suci Pemain Saham 2: Buku Saham Paling Fundamental*. Cibubur: Gramedia, 2011.

Data Historis Harga Saham Syariah”(On-line), tersedia di: <http://idx.co.id> (diakses 11 Januari 2018).

Fatwa DSN-MUI No.40/DSN-MUI/X/2003 Tentang Pasar Modal dan Pedoman Umum Penerapan Prinsip Syariah di Bidang Pasar Modal.

Herman Darmawi, *Manajemen Risiko*. Jakarta: PT Bumi Aksara, 2013.

Irham Fahmi, *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media, 2014

-----, *Pengantar Pasar Modal*. Bandung: Alfabeta, 2013.

I Made Sudana, *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga, 2015.

Kementrian Agama Republik Indonesia, *Al-Qur'an dan terjemahannya dilengkapi tajwid warna*. Jakarta: Sahifa, 2014.

Kuncoro Hadi, *Analisis Risiko Harga Saham Syariah Menggunakan Daily Earning at Risk*, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Tesis S2, Th. 2008.

Khasmir, *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada, 2014.

Mamduh M. Hanafi, *Risiko, Proses Manajemen Risiko, dan Enterprise Risk Manajemen*, (Modul Risiko, Proses Manajemen Risiko dan Enterprise Risk Manajemen : di akases 18 Maret 2017).

Mardhiyah Hayati, "Investasi Menurut Prespektif Ekonomi Islam". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam*, Vol.1 No.1, 2016.

Moh. Nazir, Ph.D, *Metode Penelitian*. Jakarta, Ghalia Indonesia, 2009.

Mohamad Samsul, *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio Edisi 2*. Jakarta : Erlangga, 2015.

Mudrajad Kuncoro, *Metode Riset Untuk Bisnis dan Ekonomi*. Jakarta: Erlangga, 2009.

Muhamad, *Manajemen Keuangan Syariah Analisis Fiqh dan Keuangan* Yogyakarta : UPP STIM YKPN, 2014.

Nur Indriantoro Dan Bambang Supomo, *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPEF Cetakan Keenam, 2014.

Nor Hadi, *Pasar Modal Acuan Teoritis dan Praktis Investasi di Instrumen Keuangan Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu, 2013.

Panji Anoraga dan Piji Pakarti, *Pengantar Pasar Modal*. Jakarta: PT Rineka Cipta, 2008.

Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK), (On-line), tersedia di : www.ojk.go.id, diunduh 2 Februari 2018.

Peraturan Dewan Syariah Nasional dan Bapepam No. 9A.13 Tentang Penerbitan Efek Syariah.

Safitri Setyo Sukiyanto, *Penentuan Nilai Risiko (Value at Risk) Portofolio Optimum Saham LQ45 Dengan pendekatan EMWA*, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, Skripsi S1, Th, 2011.

Sandra Destiawati, “Faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di ISSIPERIOD 2011-2014” Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis UIN Jakarta, Jakarta, 2016.

Sinta Ayu Purnamasari, *Kompilasi Pasar Modal Konvensional dan Pasar Modal Syariah*. Bandar Lampung: Modul Pasar Modal, 2016

Suad Husnan, *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN, 2001.

Sugiono, *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D)*. Bandung: Alfabeta, 2013.

V. Wiratna Sujarweni, *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Yogyakarta: Pustaka Baru, 2015.

Wing Wahyu Winarno, *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews*. Yogyakarta, STIM YKPN, 2011.

DAFTAR HARGA 5 SAHAM DI JII 2015-2017					
Tanggal	ITMG	ADRO	INDF	INCO	PGAS
02/01/2015	15900	1040	3500	1320	1045
05/01/2015	15500	945	3395	1385	1040
06/01/2015	14575	980	3300	1365	1025
07/01/2015	14450	1005	3255	1380	1040
08/01/2015	14475	1015	3300	1425	1115
09/01/2015	15350	1000	3240	1425	1085
12/01/2015	14625	980	3290	1435	1090
13/01/2015	14575	1000	3380	1415	1085
14/01/2015	14975	995	3290	1360	1070
15/01/2015	15175	985	3300	1365	1070
16/01/2015	14900	1000	3300	1400	1055
19/01/2015	14900	995	3280	1390	1050
20/01/2015	15125	990	3435	1415	1055
21/01/2015	15175	1000	3675	1440	1050
22/01/2015	15325	995	3550	1465	1055
23/01/2015	15175	995	3600	1475	1060
26/01/2015	15025	980	3600	1430	1030
27/01/2015	15325	995	3515	1445	1065
28/01/2015	15400	980	3550	1430	1050
29/01/2015	15650	985	3445	1435	1070
30/01/2015	16750	1000	3415	1440	1065
02/02/2015	16450	990	3350	1435	1055
03/02/2015	16650	1000	3375	1490	1055
04/02/2015	16650	995	3460	1510	1050
05/02/2015	16325	995	3485	1460	1035
06/02/2015	16600	980	3580	1485	1040
09/02/2015	16450	965	3610	1485	1035
10/02/2015	16800	960	3455	1480	1035
11/02/2015	17100	945	3490	1470	1070
12/02/2015	17400	960	3565	1445	1055
13/02/2015	17575	1020	3650	1460	1050
16/02/2015	17675	1015	3600	1435	1045
17/02/2015	18425	985	3675	1425	1030
18/02/2015	18425	1005	3700	1500	1035
20/02/2015	18200	985	3710	1500	1030

23/02/2015	17750	990	3850	1485	1020
24/02/2015	16700	985	3900	1475	1005
25/02/2015	16700	955	3820	1480	995
26/02/2015	16625	970	3825	1505	1000
27/02/2015	16900	970	3650	1485	1005
02/03/2015	17525	945	3550	1480	1010
03/03/2015	17500	955	3575	1455	1000
04/03/2015	17000	955	3570	1445	995
05/03/2015	16900	970	3660	1420	1005
06/03/2015	17100	950	3670	1390	1000
09/03/2015	16800	970	3580	1345	985
10/03/2015	16750	975	3530	1355	980
11/03/2015	16375	965	3465	1350	970
12/03/2015	16950	945	3505	1325	985
13/03/2015	17300	950	3450	1325	975
16/03/2015	16800	960	3470	1285	955
17/03/2015	16550	950	3440	1330	955
18/03/2015	16600	960	3460	1320	950
19/03/2015	17025	980	3470	1370	955
20/03/2015	17650	980	3460	1375	885
23/03/2015	17550	980	3450	1385	900
24/03/2015	17650	965	3365	1380	890
25/03/2015	17300	980	3200	1340	875
26/03/2015	17125	975	3325	1350	860
27/03/2015	17150	955	3380	1385	855
30/03/2015	17550	955	3395	1435	860
31/03/2015	16900	960	3395	1475	865
01/04/2015	16650	965	3395	1495	905
02/04/2015	16800	960	3345	1450	910
06/04/2015	16875	950	3275	1425	910
07/04/2015	16950	975	3330	1500	915
08/04/2015	16800	970	3305	1470	905
09/04/2015	16250	980	3350	1490	920
10/04/2015	15825	970	3355	1480	905
13/04/2015	15050	920	3380	1460	890
14/04/2015	15000	930	3425	1405	885
15/04/2015	15450	895	3450	1405	900
16/04/2015	15125	875	3410	1465	890

17/04/2015	15050	845	3335	1440	880
20/04/2015	14975	870	3300	1430	875
21/04/2015	15150	875	3325	1445	865
22/04/2015	15400	855	3300	1450	865
23/04/2015	14575	860	3290	1455	870
24/04/2015	14725	905	3300	1475	865
27/04/2015	13725	915	3100	1435	830
28/04/2015	13775	930	3035	1405	830
29/04/2015	13425	905	2880	1380	810
30/04/2015	12600	880	2900	1375	795
04/05/2015	12900	895	3170	1360	780
05/05/2015	13450	890	3170	1395	775
06/05/2015	13225	880	3175	1395	810
07/05/2015	13325	885	3165	1430	800
08/05/2015	14075	875	3100	1370	800
11/05/2015	15000	900	3055	1400	800
12/05/2015	15350	895	3145	1425	810
13/05/2015	15000	900	3100	1480	825
15/05/2015	15200	860	2990	1505	820
18/05/2015	15000	880	3050	1550	820
19/05/2015	14900	925	2985	1545	820
20/05/2015	14900	890	3050	1510	805
21/05/2015	14800	895	3065	1535	800
22/05/2015	14800	865	3025	1560	805
25/05/2015	14725	835	3000	1560	800
26/05/2015	14650	830	3105	1550	810
27/05/2015	14475	840	2950	1540	820
28/05/2015	14350	830	3000	1500	810
29/05/2015	13500	765	3090	1430	760
01/06/2015	13425	780	3700	1515	775
03/06/2015	13375	805	3005	1430	760
04/06/2015	12825	775	3000	1430	755
05/06/2015	12975	810	3000	1450	760
08/06/2015	13150	790	2960	1380	755
09/06/2015	12900	785	2875	1315	730
10/06/2015	13100	790	2845	1340	735
11/06/2015	13000	780	2820	1320	755
12/06/2015	13100	785	2870	1290	745

15/06/2015	13100	760	2750	1205	725
16/06/2015	13125	760	2785	1215	725
17/06/2015	13275	755	2920	1275	725
18/06/2015	13200	760	2900	1310	715
19/06/2015	13300	760	2895	1340	710
22/06/2015	13200	740	2820	1340	715
23/06/2015	13400	700	2800	1345	720
24/06/2015	13175	655	2890	1375	715
25/06/2015	13250	630	2860	1335	705
26/06/2015	13300	635	2850	1320	695
29/06/2015	13225	620	2860	1270	690
30/06/2015	12850	585	2875	1265	680
01/07/2015	12850	595	2800	1250	670
02/07/2015	12950	575	2860	1265	675
03/07/2015	13150	595	2990	1290	675
06/07/2015	12900	560	2930	1270	665
07/07/2015	12800	555	2995	1265	655
08/07/2015	12200	600	3100	1255	625
09/07/2015	11550	590	2970	1255	620
10/07/2015	11500	585	2920	1275	620
13/07/2015	11400	590	2900	1260	615
14/07/2015	11300	570	2960	1250	615
15/07/2015	11025	590	3020	1240	610
22/07/2015	10150	600	3130	1245	595
23/07/2015	10375	595	3000	1230	595
24/07/2015	10025	580	2945	1215	585
27/07/2015	10000	565	2945	1210	550
28/07/2015	10150	530	2880	1155	530
29/07/2015	9975	485	2920	1070	525
30/07/2015	9975	498	2950	1050	490
31/07/2015	9725	500	2950	1050	475
03/08/2015	9725	487	2830	1085	479
04/08/2015	10100	486	2810	1095	595
05/08/2015	10800	484	2870	1160	605
06/08/2015	10800	490	2730	1110	615
07/08/2015	10300	474	2630	1100	600
10/08/2015	9775	540	2680	1090	585
11/08/2015	9700	590	2620	1060	550

12/08/2015	9500	620	2500	1020	510
13/08/2015	9550	595	2735	1070	545
14/08/2015	9500	575	2750	1075	530
18/08/2015	9350	610	2745	1015	515
19/08/2015	9150	620	2690	970	535
20/08/2015	8900	580	2650	905	530
21/08/2015	8750	555	2540	840	505
24/08/2015	8425	570	2450	780	470
26/08/2015	9000	580	2470	785	499
27/08/2015	9150	540	2600	895	525
28/08/2015	9400	565	2625	875	491
31/08/2015	9350	570	2730	865	500
01/09/2015	9125	580	2600	825	496
02/09/2015	8625	570	2505	820	492
03/09/2015	8750	585	2515	820	492
04/09/2015	8625	600	2510	800	484
07/09/2015	8325	600	2505	800	477
08/09/2015	8225	595	2510	855	483
09/09/2015	8950	580	2550	870	493
10/09/2015	8600	585	2650	840	482
11/09/2015	9175	550	2595	825	485
14/09/2015	9275	535	2540	815	483
15/09/2015	9500	535	2595	810	477
16/09/2015	9200	530	2605	800	477
17/09/2015	9200	520	2700	805	483
18/09/2015	9550	535	2780	830	480
21/09/2015	9600	560	2800	815	480
22/09/2015	9650	615	2750	805	478
23/09/2015	9500	620	2665	795	510
25/09/2015	9150	680	2565	825	510
28/09/2015	9025	700	2505	805	482
29/09/2015	9500	635	2600	820	476
30/09/2015	9875	640	2740	815	486
01/10/2015	9800	640	2845	850	486
02/10/2015	9725	645	2680	825	481
05/10/2015	10000	670	2870	925	481
06/10/2015	10175	650	3065	890	493
07/10/2015	10950	635	2960	925	477

08/10/2015	10750	670	2970	935	479
09/10/2015	10500	680	2995	1025	481
12/10/2015	10700	665	3045	1050	520
13/10/2015	10700	650	2970	1000	515
15/10/2015	10700	615	3015	950	505
16/10/2015	10125	595	3025	950	433
19/10/2015	9850	610	3130	1030	424
20/10/2015	9900	640	3200	1000	424
21/10/2015	9600	655	3300	1035	429
22/10/2015	9450	630	3295	1105	391
23/10/2015	9400	620	3255	1190	397
26/10/2015	9475	615	3065	1190	386
27/10/2015	9375	610	3165	1130	381
28/10/2015	8850	640	3030	1170	394
29/10/2015	8425	610	2790	1125	377
30/10/2015	8475	580	2925	1085	378
02/11/2015	8550	560	3065	1070	359
03/11/2015	8625	555	3035	1180	359
04/11/2015	8800	575	3200	1220	356
05/11/2015	8600	600	3320	1245	353
06/11/2015	8600	585	3205	1270	355
09/11/2015	8125	570	3110	1190	337
10/11/2015	8050	565	3200	1245	342
11/11/2015	7700	585	3225	1250	333
12/11/2015	7625	585	3300	1325	326
13/11/2015	7250	565	3230	1300	319
16/11/2015	6950	550	3230	1335	313
17/11/2015	7200	545	3300	1320	311
18/11/2015	7425	540	3250	1265	308
19/11/2015	7400	535	3290	1250	372
20/11/2015	7425	525	3400	1285	347
23/11/2015	7250	510	3190	1265	349
24/11/2015	7025	490	3330	1260	354
25/11/2015	7025	475	3180	1270	357
26/11/2015	7050	485	3180	1250	352
27/11/2015	7025	477	3060	1185	338
30/11/2015	6750	463	3030	1150	315
01/12/2015	6475	492	3035	1200	318

02/12/2015	6700	510	3070	1240	332
03/12/2015	6600	490	3070	1230	323
04/12/2015	6650	495	3010	1230	321
07/12/2015	6600	500	3090	1255	321
08/12/2015	6375	500	3035	1285	312
10/12/2015	5925	510	3020	1310	303
11/12/2015	5825	520	2990	1295	295
14/12/2015	5700	515	2985	1280	287
15/12/2015	5775	494	3100	1300	289
16/12/2015	5850	499	3100	1325	303
17/12/2015	6000	500	3105	1355	304
18/12/2015	5525	485	2965	1360	301
21/12/2015	5600	493	3000	1390	306
22/12/2015	5650	486	3095	1435	307
23/12/2015	5650	481	3050	1390	304
28/12/2015	5825	473	3050	1450	305
29/12/2015	5750	464	3100	1465	321
30/12/2015	5725	449	3100	1460	314
04/01/2016	5725	450	3145	1425	296
05/01/2016	5775	461	3235	1435	302
06/01/2016	5825	437	3295	1435	300
07/01/2016	5800	450	3290	1480	294
08/01/2016	5750	515	3245	1445	299
11/01/2016	5675	498	3040	1355	303
12/01/2016	5550	476	3100	1405	302
13/01/2016	5650	477	3075	1460	301
14/01/2016	5525	520	2950	1435	310
15/01/2016	5425	525	2950	1415	315
18/01/2016	5275	515	2830	1365	314
19/01/2016	5100	555	2830	1350	314
20/01/2016	4955	575	2700	1265	304
21/01/2016	4750	620	2730	1275	304
22/01/2016	5075	640	2720	1260	308
25/01/2016	5375	590	2750	1280	311
26/01/2016	5050	575	2655	1280	314
27/01/2016	4900	605	2670	1310	325
28/01/2016	4730	600	2675	1295	323
29/01/2016	4810	585	2700	1270	329

01/02/2016	4730	615	2680	1205	332
02/02/2016	4800	620	2610	1240	338
03/02/2016	4760	605	2600	1235	342
04/02/2016	4795	585	2690	1240	349
05/02/2016	4790	595	2920	1285	342
09/02/2016	4785	595	2880	1265	344
10/02/2016	4800	595	2785	1265	344
11/02/2016	4860	570	2895	1315	353
12/02/2016	4810	600	2910	1340	352
15/02/2016	4830	605	2940	1390	362
16/02/2016	4860	670	2925	1380	363
17/02/2016	4860	660	3015	1395	363
18/02/2016	5250	650	2940	1380	366
19/02/2016	5250	680	2840	1310	369
22/02/2016	5600	745	2805	1310	369
23/02/2016	5800	790	2715	1330	360
24/02/2016	5500	770	2875	1355	365
25/02/2016	5400	725	2940	1315	372
26/02/2016	6475	740	2910	1315	369
29/02/2016	6750	700	2900	1280	364
01/03/2016	6950	730	2900	1315	365
02/03/2016	7050	745	2910	1315	381
03/03/2016	6900	680	2910	1325	387
04/03/2016	6650	705	2850	1345	403
07/03/2016	7050	695	2835	1330	422
08/03/2016	7025	690	2870	1305	424
10/03/2016	6650	660	2895	1290	424
11/03/2016	6700	670	2900	1305	445
14/03/2016	6750	650	2930	1330	457
15/03/2016	6500	665	2965	1325	453
16/03/2016	6550	645	2955	1330	459
17/03/2016	6950	665	2980	1350	461
18/03/2016	6700	680	3095	1325	474
21/03/2016	6575	670	3155	1325	470
22/03/2016	6600	695	3115	1300	471
23/03/2016	6575	690	3030	1295	468
24/03/2016	6525	705	3100	1285	458
28/03/2016	6725	710	3190	1265	459

29/03/2016	6575	695	3250	1270	456
30/03/2016	6575	740	3170	1305	465
31/03/2016	6625	720	3140	1305	464
01/04/2016	6675	700	3245	1285	461
04/04/2016	6675	685	3250	1310	500
05/04/2016	6675	700	3200	1290	500
06/04/2016	7100	720	3195	1305	520
07/04/2016	6925	750	3180	1265	625
08/04/2016	6875	745	3250	1300	645
11/04/2016	6875	750	3165	1280	665
12/04/2016	6900	720	3200	1295	670
13/04/2016	7125	725	3210	1280	695
14/04/2016	7125	735	3125	1285	675
15/04/2016	7200	730	3050	1260	655
18/04/2016	7275	715	3125	1300	695
19/04/2016	7375	715	3105	1340	725
20/04/2016	7400	720	3195	1355	720
21/04/2016	7550	695	3210	1320	720
22/04/2016	7500	665	3200	1340	715
25/04/2016	7675	685	3165	1325	715
26/04/2016	7575	695	3115	1320	705
27/04/2016	7800	670	3090	1290	700
28/04/2016	7825	685	3200	1280	740
29/04/2016	7800	695	3200	1245	760
02/05/2016	7775	690	3280	1235	755
03/05/2016	7900	675	3320	1285	745
04/05/2016	7850	670	3390	1245	770
09/05/2016	7825	670	3240	1200	740
10/05/2016	7725	660	3120	1200	710
11/05/2016	7925	680	3090	1290	710
12/05/2016	8300	700	3100	1245	715
13/05/2016	8375	695	3360	1260	705
16/05/2016	8250	695	3270	1245	680
17/05/2016	8250	710	3320	1275	695
18/05/2016	8225	720	3310	1330	695
19/05/2016	8200	755	3350	1335	665
20/05/2016	8075	815	3260	1330	660
23/05/2016	8325	840	3300	1335	650

24/05/2016	8175	910	3280	1335	645
25/05/2016	8225	870	3500	1390	655
26/05/2016	8625	925	3400	1360	680
27/05/2016	8800	890	3440	1385	670
30/05/2016	8825	860	3380	1430	670
31/05/2016	8750	845	3350	1380	650
01/06/2016	8575	865	3410	1380	645
02/06/2016	8600	845	3460	1340	650
03/06/2016	8675	800	3380	1375	650
06/06/2016	8725	845	3360	1370	675
07/06/2016	8850	845	3440	1360	675
08/06/2016	8800	845	3340	1365	670
09/06/2016	8825	850	3230	1320	730
10/06/2016	8800	840	3230	1300	720
13/06/2016	8700	835	3170	1300	705
14/06/2016	8650	855	3180	1350	685
15/06/2016	8700	855	3180	1375	695
16/06/2016	8625	850	3160	1380	755
17/06/2016	8200	885	3320	1450	735
20/06/2016	8600	925	3280	1455	750
21/06/2016	8775	970	3330	1460	735
22/06/2016	8775	1025	3340	1410	740
23/06/2016	8800	1040	3340	1420	730
24/06/2016	8650	995	3260	1425	730
27/06/2016	8725	1030	3240	1470	735
28/06/2016	9100	1025	3230	1440	720
29/06/2016	9375	1035	3300	1460	720
30/06/2016	9375	1055	3300	1450	725
01/07/2016	9375	1050	3220	1420	715
11/07/2016	9550	1070	3280	1460	740
12/07/2016	10125	1060	3290	1450	760
13/07/2016	10650	1045	3290	1465	795
14/07/2016	10250	1060	3280	1500	780
15/07/2016	10700	1040	3200	1450	780
18/07/2016	11650	1040	3190	1450	840
19/07/2016	12000	1105	3200	1420	820
20/07/2016	12125	1140	3190	1435	815
21/07/2016	11775	1110	3200	1420	800

22/07/2016	11600	1145	3170	1415	810
25/07/2016	12000	1150	3270	1410	810
26/07/2016	12100	1200	3250	1430	805
27/07/2016	12125	1155	3290	1430	805
28/07/2016	12250	1085	3300	1450	805
29/07/2016	12575	1135	3160	1405	795
01/08/2016	12675	1120	3300	1480	805
02/08/2016	12550	1145	3300	1460	820
03/08/2016	12700	1170	3240	1425	820
04/08/2016	12800	1105	3240	1455	815
05/08/2016	12425	1115	3220	1475	815
08/08/2016	12050	1080	3200	1545	810
09/08/2016	12300	1060	3120	1620	800
10/08/2016	12400	1100	3160	1615	795
11/08/2016	12300	1080	3140	1700	775
12/08/2016	11850	1065	3090	1700	780
15/08/2016	11875	1135	3040	1625	750
16/08/2016	12175	1150	3160	1655	755
18/08/2016	12100	1185	3280	1685	785
19/08/2016	11600	1170	3120	1705	790
22/08/2016	11450	1220	3240	1645	775
23/08/2016	11075	1225	3290	1675	765
24/08/2016	11075	1270	3150	1640	775
25/08/2016	11000	1270	3140	1615	770
26/08/2016	10950	1165	3040	1580	750
29/08/2016	10600	1120	3100	1525	715
30/08/2016	10600	1165	3070	1495	715
31/08/2016	11375	1165	3030	1545	720
01/09/2016	11150	1185	2930	1560	700
02/09/2016	11225	1180	2960	1580	700
05/09/2016	11400	1170	3000	1610	705
06/09/2016	11400	1185	3000	1580	705
08/09/2016	11400	1200	3000	1590	700
09/09/2016	11150	1210	2940	1515	690
13/09/2016	10500	1200	2840	1480	645
14/09/2016	10025	1280	2720	1450	620
15/09/2016	10500	1205	2900	1540	640
16/09/2016	10600	1300	2870	1555	625

19/09/2016	10550	1305	2860	1580	625
20/09/2016	10275	1290	2820	1590	625
21/09/2016	10500	1360	2840	1700	665
22/09/2016	10475	1375	2780	1695	675
26/09/2016	10475	1385	2770	1595	645
27/09/2016	10575	1400	2790	1685	770
28/09/2016	10625	1405	2810	1700	795
29/09/2016	11250	1405	2850	1680	830
30/09/2016	10900	1425	2800	1590	820
03/10/2016	11200	1460	2880	1655	805
04/10/2016	11400	1440	2890	1640	830
05/10/2016	11400	1530	2870	1595	795
06/10/2016	12325	1510	2720	1610	790
07/10/2016	12875	1500	2680	1535	800
10/10/2016	13025	1525	2650	1490	790
11/10/2016	13950	1525	2620	1540	830
12/10/2016	13900	1555	2600	1580	840
13/10/2016	13350	1550	2560	1555	830
14/10/2016	13500	1580	2650	1575	825
17/10/2016	14000	1585	2580	1540	835
18/10/2016	13500	1640	2630	1600	830
19/10/2016	14050	1720	2600	1610	825
20/10/2016	13575	1640	2600	1630	810
21/10/2016	13200	1670	2650	1560	820
24/10/2016	13075	1685	2680	1560	840
25/10/2016	13725	1630	2700	1545	835
26/10/2016	14400	1570	2670	1545	840
27/10/2016	14700	1650	2600	1590	875
28/10/2016	14500	1660	2630	1590	865
31/10/2016	14325	1605	2650	1580	895
01/11/2016	14875	1465	2590	1520	900
02/11/2016	15250	1535	2510	1470	900
03/11/2016	14800	1515	2380	1490	890
04/11/2016	15400	1500	2470	1505	910
07/11/2016	16600	1530	2470	1565	910
08/11/2016	16500	1620	2500	1630	910
09/11/2016	15925	1630	2480	1600	890
10/11/2016	17000	1645	2490	1695	895

11/11/2016	18000	1640	2350	1560	900
14/11/2016	17775	1680	2330	1480	885
15/11/2016	16000	1630	2230	1445	885
16/11/2016	16100	1530	2260	1465	880
17/11/2016	15350	1610	2350	1450	900
18/11/2016	14725	1665	2260	1425	900
21/11/2016	14700	1730	2220	1390	890
22/11/2016	15575	1730	2280	1415	910
23/11/2016	16200	1710	2380	1435	975
24/11/2016	16200	1650	2300	1400	970
25/11/2016	16450	1680	2340	1440	965
28/11/2016	15800	1700	2330	1390	985
29/11/2016	15800	1690	2470	1415	975
30/11/2016	16000	1670	2510	1350	970
01/12/2016	16275	1660	2500	1380	955
02/12/2016	16975	1695	2580	1365	965
05/12/2016	17225	1700	2500	1360	965
06/12/2016	16750	1670	2500	1370	960
07/12/2016	16250	1680	2500	1360	960
08/12/2016	16650	1655	2540	1410	950
09/12/2016	16550	1675	2540	1415	945
13/12/2016	17100	1690	2550	1375	900
14/12/2016	17650	1690	2550	1355	880
15/12/2016	17500	1695	2540	1350	895
16/12/2016	17225	1740	2600	1365	885
19/12/2016	17150	1700	2510	1350	870
20/12/2016	16575	1665	2520	1330	865
21/12/2016	16700	1695	2520	1300	885
22/12/2016	16075	1720	2560	1295	860
23/12/2016	16100	1685	2760	1250	855
27/12/2016	16000	1745	2790	1275	850
28/12/2016	16175	1715	2800	1330	890
29/12/2016	16500	1700	2800	1330	895
30/12/2016	16875	1700	2800	1335	895
03/01/2017	17300	1700	2800	1300	885
04/01/2017	17000	1720	2890	1335	865
05/01/2017	16425	1730	2900	1310	870
06/01/2017	16600	1730	2940	1305	865

09/01/2017	16225	1725	2880	1300	855
10/01/2017	15775	1725	2830	1300	865
11/01/2017	15550	1740	2800	1275	875
12/01/2017	15850	1730	2850	1270	865
13/01/2017	15925	1725	2790	1270	920
16/01/2017	15800	1715	2760	1250	905
17/01/2017	15700	1750	2690	1265	895
18/01/2017	15775	1740	2680	1285	895
19/01/2017	15625	1720	2680	1325	900
20/01/2017	15100	1740	2660	1315	885
23/01/2017	15125	1730	2620	1280	865
24/01/2017	14800	1720	2670	1305	805
25/01/2017	14525	1725	2750	1340	805
26/01/2017	14325	1710	2840	1325	810
27/01/2017	14525	1680	2900	1315	805
30/01/2017	15000	1645	2870	1325	800
01/02/2017	15175	1700	2900	1320	810
02/02/2017	15450	1660	2930	1340	840
03/02/2017	15800	1695	2950	1380	830
06/02/2017	15800	1720	2960	1380	815
07/02/2017	15600	1705	2910	1375	805
08/02/2017	15500	1715	2930	1360	805
09/02/2017	15650	1700	2930	1380	800
10/02/2017	15400	1700	2900	1400	810
13/02/2017	15025	1695	2920	1430	810
14/02/2017	15075	1675	2870	1400	800
16/02/2017	15300	1685	2850	1390	800
17/02/2017	15300	1685	2810	1370	795
20/02/2017	15475	1685	2890	1370	785
21/02/2017	16525	1695	2840	1385	790
22/02/2017	16325	1695	2930	1385	785
23/02/2017	16700	1685	3120	1375	785
24/02/2017	17225	1600	3150	1380	765
27/02/2017	16800	1625	3060	1340	740
28/02/2017	17600	1645	2950	1370	745
01/03/2017	17500	1650	2870	1305	750
02/03/2017	17950	1680	2890	1305	770
03/03/2017	17525	1705	2740	1285	755

06/03/2017	17075	1705	2740	1295	760
07/03/2017	17150	1730	2780	1295	750
08/03/2017	17125	1730	2800	1295	730
09/03/2017	17375	1740	2740	1280	735
10/03/2017	16300	1770	2710	1255	730
13/03/2017	16300	1820	2770	1265	725
14/03/2017	16800	1750	2770	1255	705
15/03/2017	17000	1805	2700	1265	695
16/03/2017	17525	1930	2710	1275	715
17/03/2017	17750	1890	2720	1260	760
20/03/2017	18050	1895	2650	1240	760
21/03/2017	18775	1890	2600	1265	750
22/03/2017	18650	1890	2700	1265	740
23/03/2017	19200	1870	2720	1270	745
24/03/2017	19875	1890	2670	1270	730
29/03/2017	20050	1860	2670	1240	745
31/03/2017	20200	1850	2700	1230	730
03/04/2017	20200	1835	2810	1235	715
04/04/2017	22200	1840	2910	1215	720
05/04/2017	21550	1840	2930	1175	710
06/04/2017	20450	1845	2900	1130	715
07/04/2017	20450	1820	2870	1095	715
10/04/2017	20100	1840	2870	1105	705
11/04/2017	19950	1775	2900	1155	700
12/04/2017	19850	1720	2900	1235	725
13/04/2017	19800	1630	2750	1245	735
17/04/2017	19600	1615	2810	1245	720
18/04/2017	20075	1560	2790	1265	710
20/04/2017	19700	1615	2780	1265	700
21/04/2017	18800	1550	2870	1300	700
25/04/2017	19100	1495	2890	1300	700
26/04/2017	19500	1480	2890	1285	700
27/04/2017	19625	1485	2890	1285	695
28/04/2017	19125	1465	2860	1280	695
02/05/2017	18625	1410	2830	1215	685
03/05/2017	18050	1435	2820	1180	665
04/05/2017	18475	1465	2810	1230	645
05/05/2017	18400	1435	2860	1200	630

08/05/2017	18400	1475	2860	1175	640
09/05/2017	17425	1480	2870	1175	630
10/05/2017	16275	1485	2840	1165	625
12/05/2017	15950	1465	2840	1175	620
15/05/2017	15150	1460	2860	1170	610
16/05/2017	15000	1520	2860	1160	700
17/05/2017	14850	1470	2870	1125	705
18/05/2017	15300	1545	2870	1115	695
19/05/2017	15750	1605	2860	1185	700
22/05/2017	15175	1600	2890	1170	695
23/05/2017	15400	1575	2870	1140	705
24/05/2017	15350	1555	2840	1120	705
26/05/2017	16000	1540	2790	1120	700
29/05/2017	15800	1600	2720	1090	750
30/05/2017	15875	1660	2810	1090	735
31/05/2017	15200	1645	2910	1120	775
02/06/2017	15525	1605	2800	1160	760
05/06/2017	15750	1565	2680	1170	725
06/06/2017	16350	1640	2610	1125	720
07/06/2017	17000	1595	2610	1120	720
08/06/2017	17450	1580	2640	1110	715
09/06/2017	17175	1630	2740	1090	715
12/06/2017	17100	1580	2730	1110	705
13/06/2017	17200	1620	2730	1110	725
14/06/2017	18075	1635	2790	1160	740
15/06/2017	17525	1610	2800	1150	725
16/06/2017	17000	1595	2750	1115	720
19/06/2017	17225	1615	2700	1155	705
20/06/2017	17550	1665	2670	1165	710
21/06/2017	17850	1625	2600	1165	695
22/06/2017	17300	1665	2590	1170	695
03/07/2017	17800	1700	2630	1180	700
04/07/2017	17650	1695	2540	1180	705
05/07/2017	17650	1765	2350	1195	700
06/07/2017	18300	1820	2360	1200	695
07/07/2017	18250	1820	2370	1185	710
10/07/2017	18225	1835	2350	1185	705
11/07/2017	18650	1830	2300	1200	695

12/07/2017	19325	1800	2340	1235	700
13/07/2017	19675	1800	2280	1225	700
14/07/2017	19650	1825	2250	1230	695
17/07/2017	19950	1785	2260	1235	720
18/07/2017	19400	1860	2220	1180	715
19/07/2017	21100	1895	2300	1190	725
20/07/2017	21600	1845	2270	1135	715
21/07/2017	21150	1870	2250	1110	705
24/07/2017	20950	1850	2280	1115	700
25/07/2017	20500	1870	2290	1080	700
26/07/2017	20750	1805	2170	1075	720
27/07/2017	20500	1850	2270	1020	715
28/07/2017	20525	1820	2240	1025	690
31/07/2017	20000	1850	2360	1035	690
01/08/2017	20925	1855	2340	1025	690
02/08/2017	20800	1880	2410	1040	685
03/08/2017	20400	1875	2390	1070	680
04/08/2017	20600	1865	2330	1065	660
07/08/2017	20600	1860	2300	1055	650
08/08/2017	20150	1955	2330	1100	670
09/08/2017	20225	1965	2390	1190	695
10/08/2017	20150	1945	2450	1160	700
11/08/2017	19950	1890	2350	1120	690
14/08/2017	19950	1870	2360	1165	685
15/08/2017	20425	1890	2360	1180	680
16/08/2017	20500	1825	2300	1220	680
18/08/2017	20575	1815	2310	1215	685
21/08/2017	20025	1860	2300	1235	715
22/08/2017	20025	1890	2300	1230	725
23/08/2017	20100	1865	2270	1210	720
24/08/2017	20225	1885	2290	1190	740
25/08/2017	20025	1900	2280	1215	720
28/08/2017	19750	1865	2280	1190	715
29/08/2017	19200	1715	2230	1170	730
30/08/2017	18550	1740	2200	1185	755
31/08/2017	19450	1775	2210	1170	740
04/09/2017	19000	1820	2130	1170	710
05/09/2017	19050	1870	2140	1140	710

06/09/2017	19350	1860	2070	1125	705
07/09/2017	19150	1815	2110	1155	695
08/09/2017	19650	1755	2050	1130	700
11/09/2017	20450	1710	1990	1160	690
12/09/2017	20175	1670	2030	1155	680
13/09/2017	19350	1765	2170	1150	670
14/09/2017	19500	1825	2240	1190	680
15/09/2017	19700	1775	2310	1180	680
18/09/2017	20100	1780	2280	1185	680
19/09/2017	20200	1825	2330	1185	675
20/09/2017	19725	1830	2340	1165	680
22/09/2017	19750	1875	2200	1155	675
25/09/2017	19500	1890	2230	1155	650
26/09/2017	18750	1900	2270	1150	645
27/09/2017	18725	1880	2300	1160	625
28/09/2017	19450	1900	2300	1195	630
29/09/2017	20250	1900	2190	1195	640
02/10/2017	19600	1870	2140	1185	640
03/10/2017	19575	1900	2090	1190	645
04/10/2017	19875	1880	2080	1200	650
05/10/2017	20075	1865	2090	1185	645
06/10/2017	20250	1855	2090	1165	650
09/10/2017	20350	1850	2170	1170	650
10/10/2017	20375	1890	2160	1190	660
11/10/2017	20775	1900	2150	1170	640
12/10/2017	21150	1825	2170	1170	650
13/10/2017	20800	1840	2170	1160	645
16/10/2017	21400	1835	2170	1165	655
17/10/2017	21700	1825	2130	1170	650
18/10/2017	21550	1910	2120	1175	655
19/10/2017	22375	1900	2130	1175	660
20/10/2017	22350	1895	2120	1215	660
23/10/2017	22700	1900	2140	1205	645
24/10/2017	23000	1900	2180	1215	645
25/10/2017	22700	1820	2150	1215	645
26/10/2017	21500	1830	2180	1220	655
27/10/2017	21275	1815	2140	1195	645
30/10/2017	22175	1820	2140	1200	645

31/10/2017	22200	1815	2150	1210	645
01/11/2017	22800	1735	2190	1215	710
02/11/2017	22500	1755	2030	1210	670
03/11/2017	22500	1770	1950	1220	670
06/11/2017	21475	1755	2000	1225	670
07/11/2017	21525	1715	1970	1225	695
08/11/2017	21175	1745	1970	1220	705
09/11/2017	21150	1725	1980	1210	710
10/11/2017	21500	1710	1975	1210	705
13/11/2017	20975	1695	1950	1210	685
14/11/2017	20575	1715	2000	1195	680
15/11/2017	20000	1775	1985	1160	660
16/11/2017	20450	1700	2000	1170	660
17/11/2017	20400	1775	2130	1195	660
20/11/2017	20225	1780	2180	1190	665
21/11/2017	19700	1755	2160	1165	665
22/11/2017	20000	1710	2170	1200	660
23/11/2017	19825	1725	2160	1200	660
24/11/2017	19650	1710	2200	1200	660
27/11/2017	19800	1810	2290	1210	655
28/11/2017	19800	1815	2300	1205	650
29/11/2017	20700	1805	2260	1200	665
30/11/2017	21150	1805	2200	1225	665
04/12/2017	21125	1800	2200	1200	650
05/12/2017	21100	1835	2330	1180	630
06/12/2017	21300	1800	2450	1165	610
07/12/2017	21200	1870	2500	1160	605
08/12/2017	21100	1890	2450	1190	625
11/12/2017	20775	1895	2440	1175	605
12/12/2017	20775	1890	2400	1195	605
13/12/2017	20700	1860	2400	1195	620
14/12/2017	20800		2480	1195	635
15/12/2017	20450		2370	1170	630
18/12/2017	20350		2380	1175	635
19/12/2017	20500		2470	1185	645
20/12/2017	20000		2450	1165	630
21/12/2017	20300		2430	1180	625
22/12/2017	20400		2480	1175	630

27/12/2017	20775		2530	1175	635
28/12/2017	20450		2460	1165	620
29/12/2017	20700		2480	1185	625



UJI UNIT ROO TEST SAHAM ITMG

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_ITMG) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=19)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-24.71236	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.439205
	5% level	-2.865338
	10% level	-2.568849

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_ITMG,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:54

Sample (adjusted): 1/06/2015 12/29/2017

Included observations: 720 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_ITMG(-1))	-0.918739	0.037177	-24.71236	0.0000
C	6.708695	14.20228	0.472367	0.6368

R-squared	0.459622	Mean dependent var	0.902778
Adjusted R-squared	0.458870	S.D. dependent var	517.9813
S.E. of regression	381.0351	Akaike info criterion	14.72643
Sum squared resid	1.04E+08	Schwarz criterion	14.73915

Log likelihood	-5299.516	Hannan-Quinn criter.	14.73134
F-statistic	610.7005	Durbin-Watson stat	1.985451
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_ITMG

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:55

Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

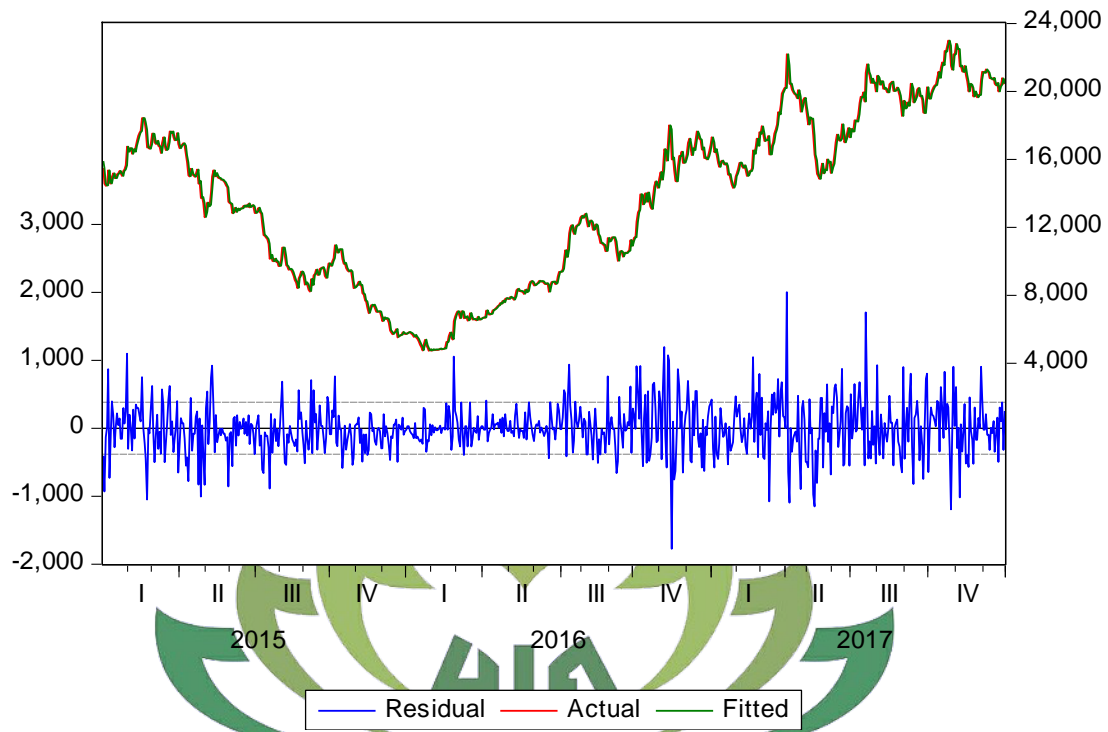
Convergence achieved after 7 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17513.36	10553.47	1.659488	0.0975
AR(1)	0.998284	0.002883	346.3118	0.0000

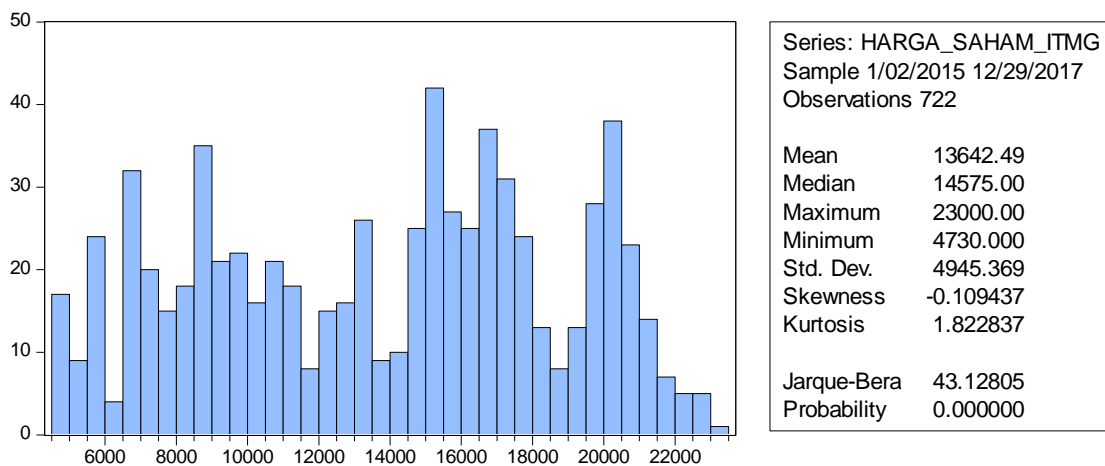
R-squared	0.994041	Mean dependent var	13639.36
Adjusted R-squared	0.994032	S.D. dependent var	4948.086
S.E. of regression	382.2419	Akaike info criterion	14.73275
Sum squared resid	1.05E+08	Schwarz criterion	14.74546
Log likelihood	-5309.158	Hannan-Quinn criter.	14.73766
F-statistic	119931.8	Durbin-Watson stat	1.833190
Prob(F-statistic)	0.000000		

Inverted AR Roots	1.00
-------------------	------

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST SAHAM ADRO

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_ADRO) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=20)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-21.65083	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439345	
5% level	-2.865400	
10% level	-2.568882	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_ADRO,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 13:02

Sample (adjusted): 1/21/2015 12/29/2017

Included observations: 709 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_ADRO(-1))	-1.185161	0.054740	-21.65083	0.0000
D(HARGA_SAHAM_ADRO(-1),2)	0.105329	0.037199	2.831507	0.0048
C	1.474609	1.204799	1.223946	0.2214

R-squared	0.541154	Mean dependent var	-0.091678
Adjusted R-squared	0.539854	S.D. dependent var	47.21329
S.E. of regression	32.02669	Akaike info criterion	9.775239
Sum squared resid	724150.5	Schwarz criterion	9.794550
Log likelihood	-3462.322	Hannan-Quinn criter.	9.782699
F-statistic	416.3211	Durbin-Watson stat	1.993588
Prob(F-statistic)	0.000000		

HASIL Uji OTOREGESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_ADRO

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 13:03

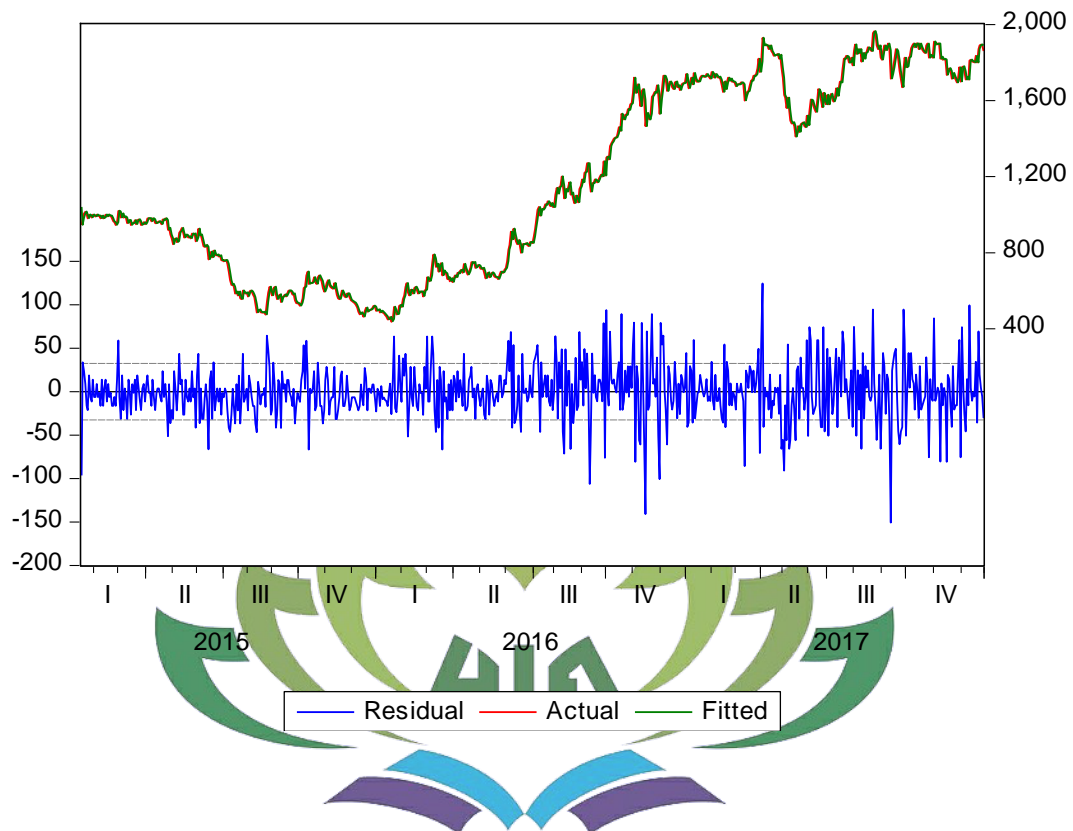
Sample (adjusted): 1/19/2015 12/29/2017

Included observations: 711 after adjustments

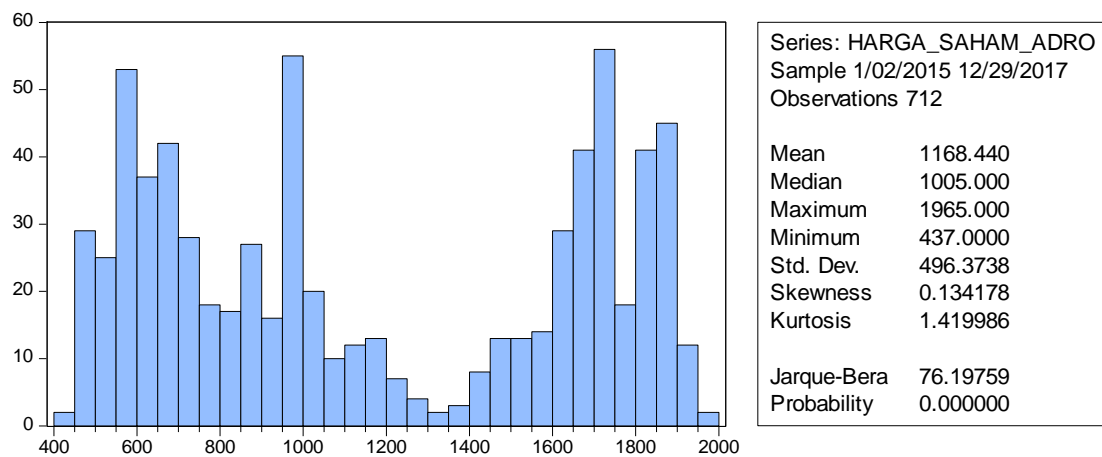
Convergence achieved after 8 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2585.597	4534.655	0.570186	0.5687
AR(1)	0.999187	0.002455	407.0230	0.0000
R-squared	0.995739	Mean dependent var		1168.620
Adjusted R-squared	0.995733	S.D. dependent var		496.6998
S.E. of regression	32.44717	Akaike info criterion		9.799913
Sum squared resid	746448.7	Schwarz criterion		9.812759
Log likelihood	-3481.869	Hannan-Quinn criter.		9.804875
F-statistic	165667.7	Durbin-Watson stat		2.135179
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.00			

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST SAHAM INDF

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_INDF) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=20)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-22.29886	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439217	
5% level	-2.865344	
10% level	-2.568852	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_INDF)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:16

Sample (adjusted): 1/07/2015 12/29/2017

Included observations: 719 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_INDF(-1))	-1.229850	0.055153	-22.29886	0.0000
D(HARGA_SAHAM_INDF(-1),2)	0.109930	0.037075	2.965080	0.0031
C	-1.444725	2.931582	-0.492814	0.6223

R-squared	0.560006	Mean dependent var	0.159944
Adjusted R-squared	0.558777	S.D. dependent var	118.3049
S.E. of regression	78.58354	Akaike info criterion	11.57037
Sum squared resid	4421567.	Schwarz criterion	11.58947
Log likelihood	-4156.546	Hannan-Quinn criter.	11.57774
F-statistic	455.6477	Durbin-Watson stat	2.016309
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_INDF

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:19

Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

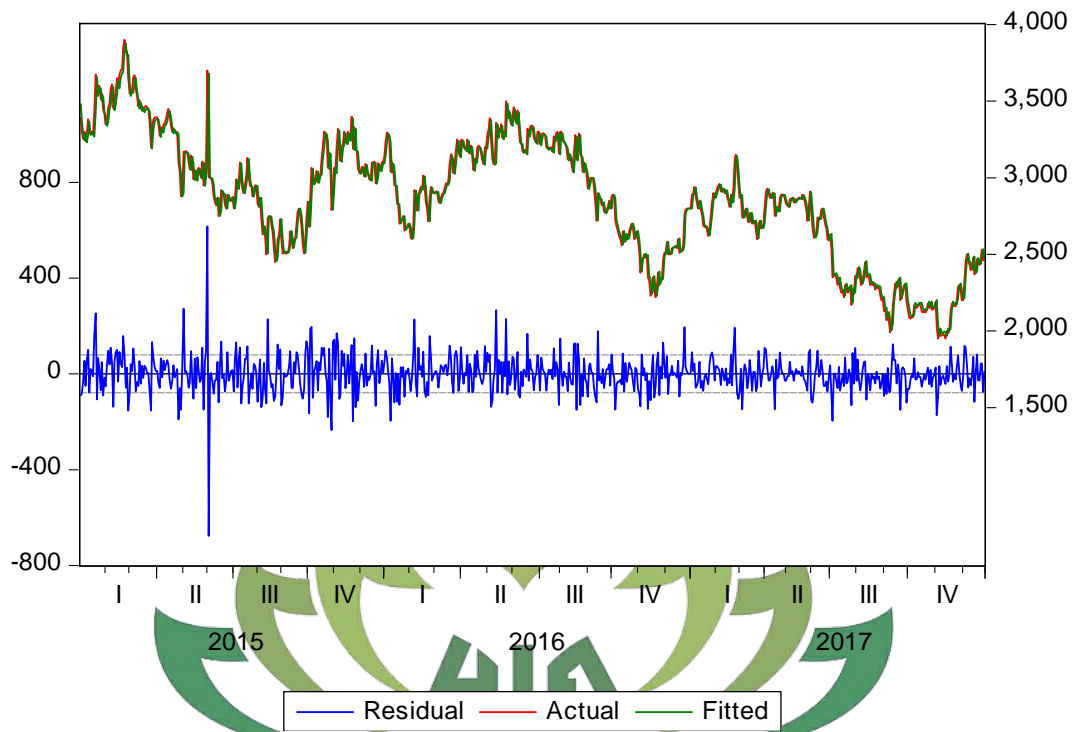
Convergence achieved after 4 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2794.107	144.1786	19.37948	0.0000
AR(1)	0.979274	0.007343	133.3658	0.0000

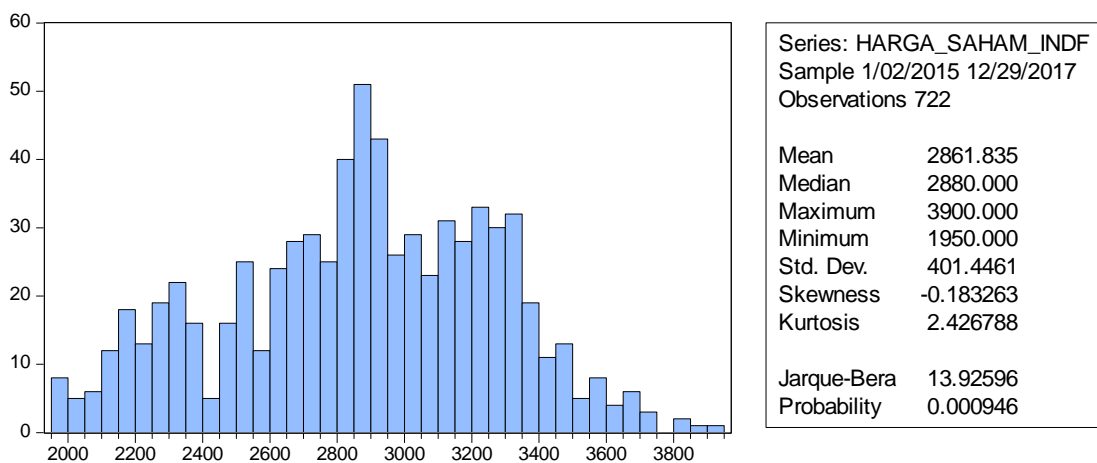
R-squared	0.961147	Mean dependent var	2860.950
Adjusted R-squared	0.961093	S.D. dependent var	401.0192
S.E. of regression	79.10097	Akaike info criterion	11.58210
Sum squared resid	4498757.	Schwarz criterion	11.59480
Log likelihood	-4173.346	Hannan-Quinn criter.	11.58700
F-statistic	17786.43	Durbin-Watson stat	2.187878
Prob(F-statistic)	0.000000		

Inverted AR Roots	.98
-------------------	-----

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST INCO

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_INCO) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=20)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-27.56892	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439205	
5% level	-2.865338	
10% level	-2.568849	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_INCO,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:35

Sample (adjusted): 1/06/2015 12/29/2017

Included observations: 720 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_INCO(-1))	-1.026043	0.037217	-27.56892	0.0000
C	-0.283384	1.242342	-0.228105	0.8196

R-squared	0.514223	Mean dependent var	-0.062500
Adjusted R-squared	0.513547	S.D. dependent var	47.79450
S.E. of regression	33.33485	Akaike info criterion	9.853858
Sum squared resid	797850.3	Schwarz criterion	9.866578
Log likelihood	-3545.389	Hannan-Quinn criter.	9.858768

F-statistic	760.0456	Durbin-Watson stat	1.997734
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_INCO

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:38

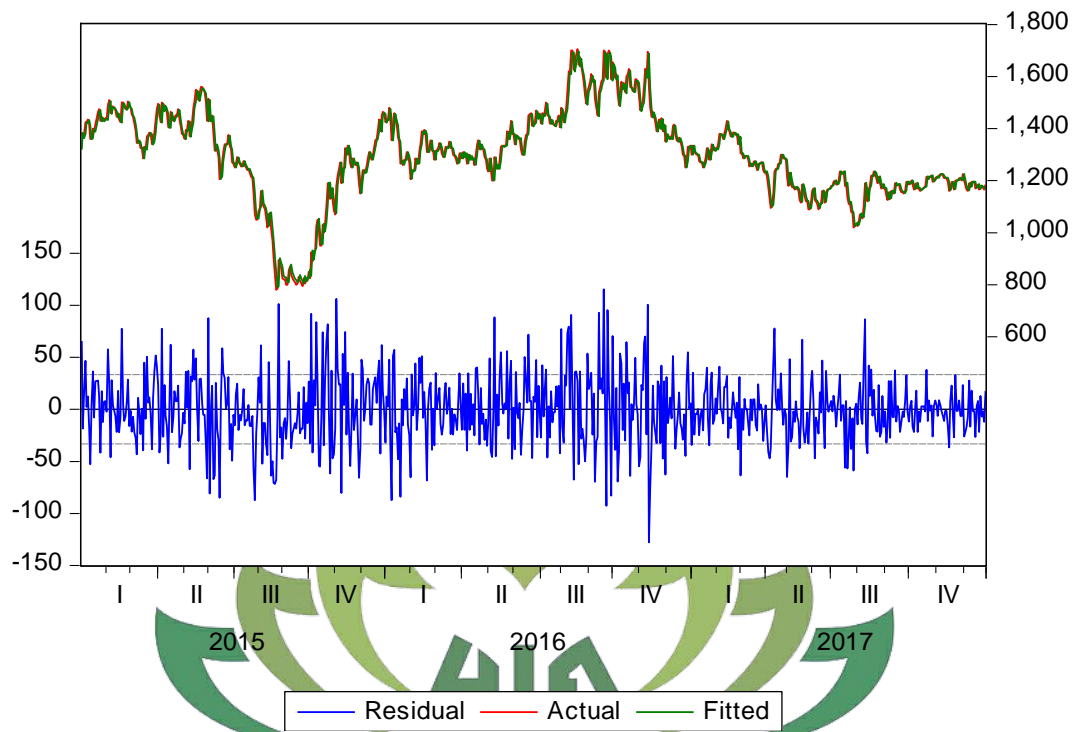
Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

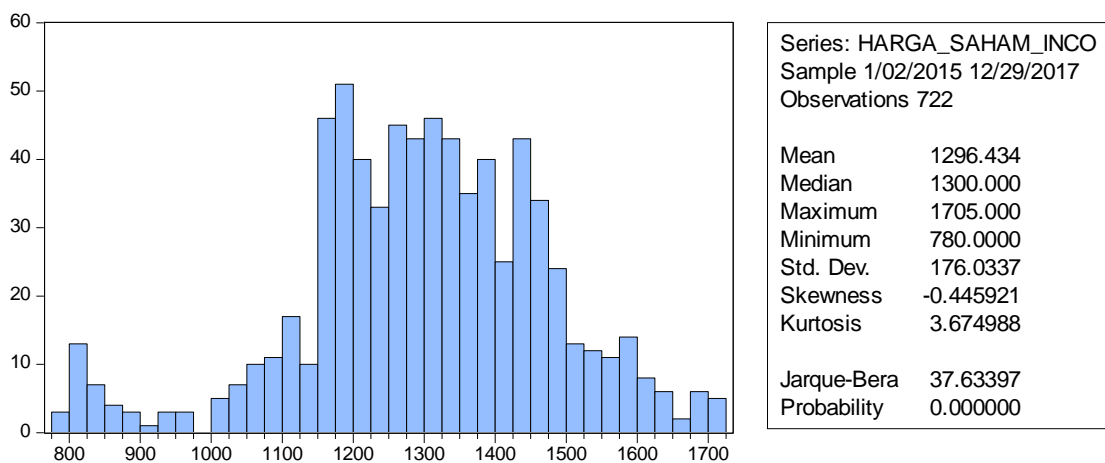
Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1286.014	70.09286	18.34728	0.0000
AR(1)	0.982293	0.007040	139.5364	0.0000
R-squared	0.964387	Mean dependent var		1296.401
Adjusted R-squared	0.964338	S.D. dependent var		176.1537
S.E. of regression	33.26567	Akaike info criterion		9.849699
Sum squared resid	795648.8	Schwarz criterion		9.862405
Log likelihood	-3548.816	Hannan-Quinn criter.		9.854604
F-statistic	19470.40	Durbin-Watson stat		2.027939
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.98			

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST PGAS

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_PGAS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=19)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-26.72778	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439205	
5% level	-2.865338	
10% level	-2.568849	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_PGAS,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:45

Sample (adjusted): 1/06/2015 12/29/2017

Included observations: 720 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_PGAS(-1))	-0.997494	0.037320	-26.72778	0.0000
C	-0.574909	0.671753	-0.855835	0.3924

R-squared	0.498734	Mean dependent var	0.013889
Adjusted R-squared	0.498036	S.D. dependent var	25.42763
S.E. of regression	18.01533	Akaike info criterion	8.623097
Sum squared resid	233028.3	Schwarz criterion	8.635817
Log likelihood	-3102.315	Hannan-Quinn criter.	8.628007

F-statistic	714.3741	Durbin-Watson stat	1.999324
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_PGAS

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:46

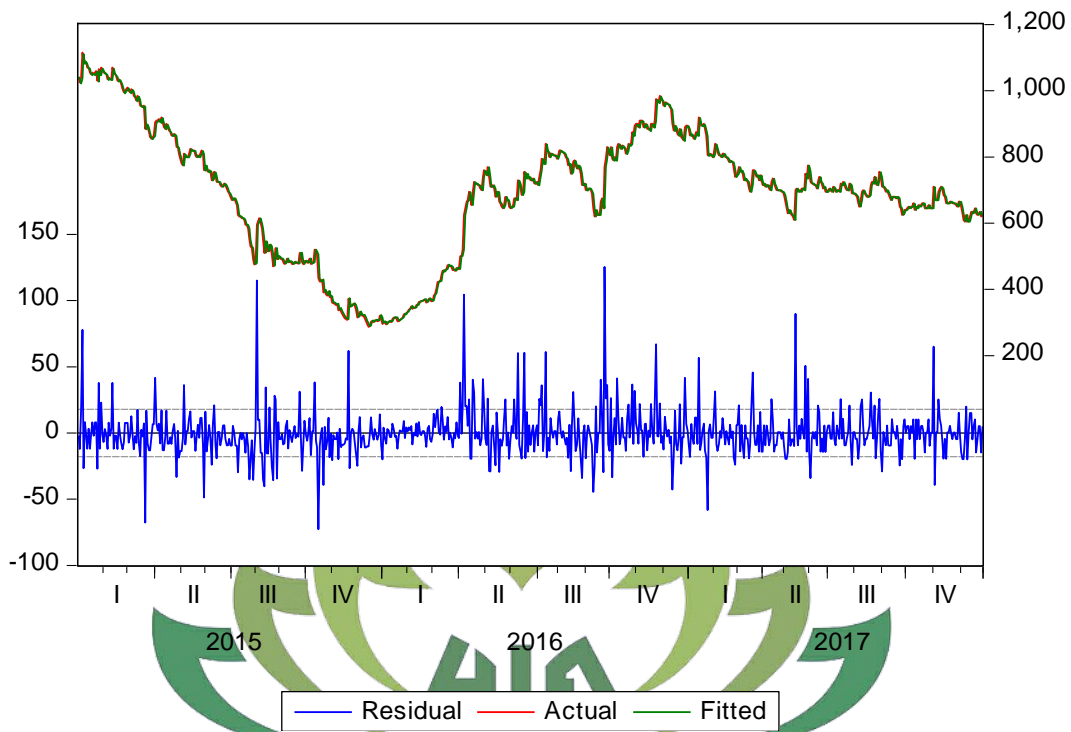
Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

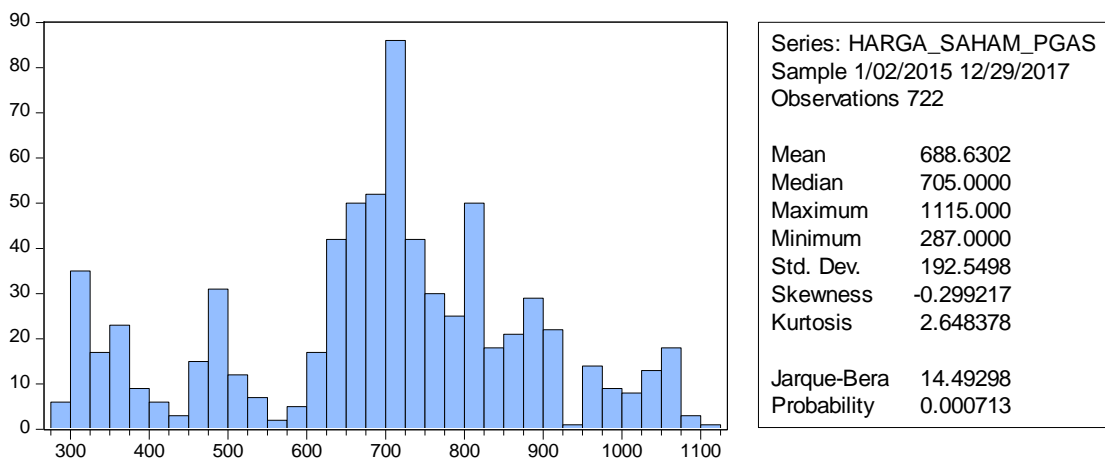
Convergence achieved after 4 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	601.2921	110.2347	5.454655	0.0000
AR(1)	0.993337	0.003474	285.9719	0.0000
R-squared	0.991285	Mean dependent var		688.1359
Adjusted R-squared	0.991273	S.D. dependent var		192.2246
S.E. of regression	17.95771	Akaike info criterion		8.616687
Sum squared resid	231862.8	Schwarz criterion		8.629393
Log likelihood	-3104.316	Hannan-Quinn criter.		8.621592
F-statistic	81779.94	Durbin-Watson stat		1.991665
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.99			

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRPTIF





UJI UNIT ROOT TEST SAHAM ITMG

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_ITMG) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=19)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-24.71236	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439205	
5% level	-2.865338	
10% level	-2.568849	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_ITMG,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:54

Sample (adjusted): 1/06/2015 12/29/2017

Included observations: 720 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_ITMG(-1))	-0.918739	0.037177	-24.71236	0.0000
C	6.708695	14.20228	0.472367	0.6368

R-squared	0.459622	Mean dependent var	0.902778
Adjusted R-squared	0.458870	S.D. dependent var	517.9813
S.E. of regression	381.0351	Akaike info criterion	14.72643
Sum squared resid	1.04E+08	Schwarz criterion	14.73915

Log likelihood	-5299.516	Hannan-Quinn criter.	14.73134
F-statistic	610.7005	Durbin-Watson stat	1.985451
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_ITMG

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:55

Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

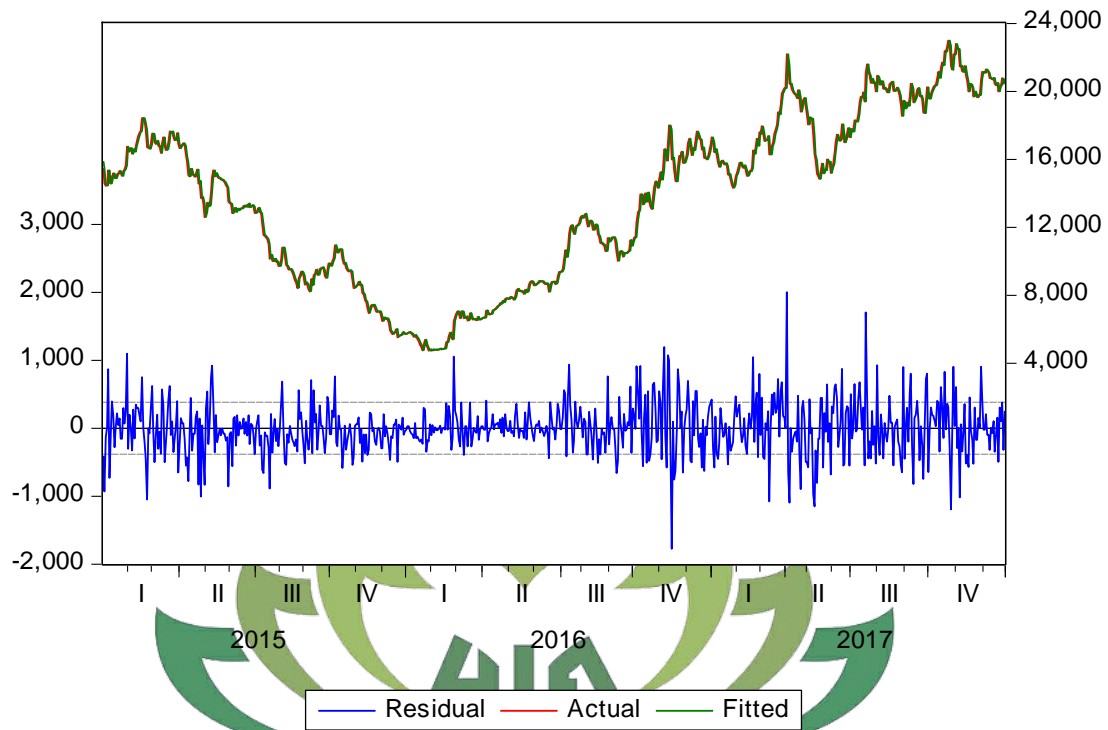
Convergence achieved after 7 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	17513.36	10553.47	1.659488	0.0975
AR(1)	0.998284	0.002883	346.3118	0.0000

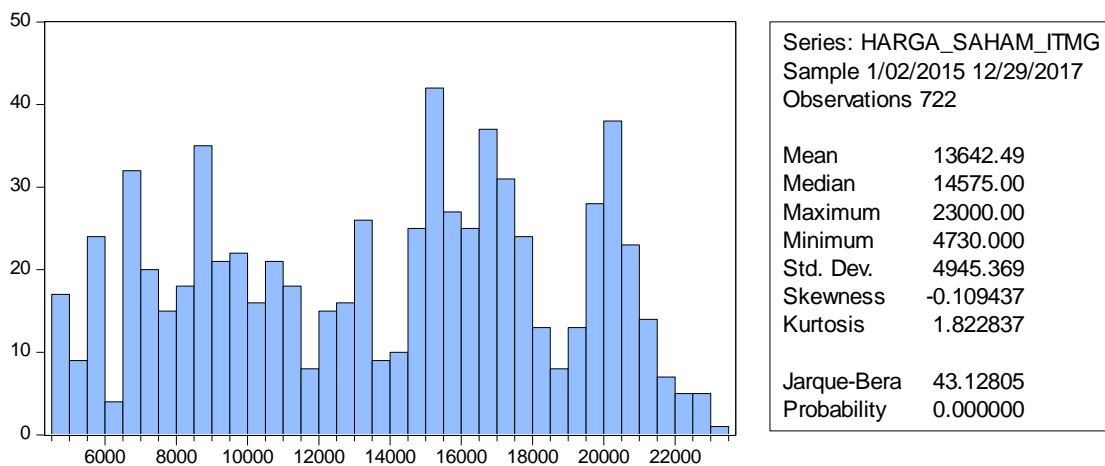
R-squared	0.994041	Mean dependent var	13639.36
Adjusted R-squared	0.994032	S.D. dependent var	4948.086
S.E. of regression	382.2419	Akaike info criterion	14.73275
Sum squared resid	1.05E+08	Schwarz criterion	14.74546
Log likelihood	-5309.158	Hannan-Quinn criter.	14.73766
F-statistic	119931.8	Durbin-Watson stat	1.833190
Prob(F-statistic)	0.000000		

Inverted AR Roots	1.00
-------------------	------

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST SAHAM ADRO

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_ADRO) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=20)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-21.65083	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439345	
5% level	-2.865400	
10% level	-2.568882	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_ADRO,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 13:02

Sample (adjusted): 1/21/2015 12/29/2017

Included observations: 709 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_ADRO(-1))	-1.185161	0.054740	-21.65083	0.0000
D(HARGA_SAHAM_ADRO(-1),2)	0.105329	0.037199	2.831507	0.0048
C	1.474609	1.204799	1.223946	0.2214

R-squared	0.541154	Mean dependent var	-0.091678
Adjusted R-squared	0.539854	S.D. dependent var	47.21329
S.E. of regression	32.02669	Akaike info criterion	9.775239
Sum squared resid	724150.5	Schwarz criterion	9.794550
Log likelihood	-3462.322	Hannan-Quinn criter.	9.782699
F-statistic	416.3211	Durbin-Watson stat	1.993588
Prob(F-statistic)	0.000000		

HASIL Uji OTOREGESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_ADRO

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 13:03

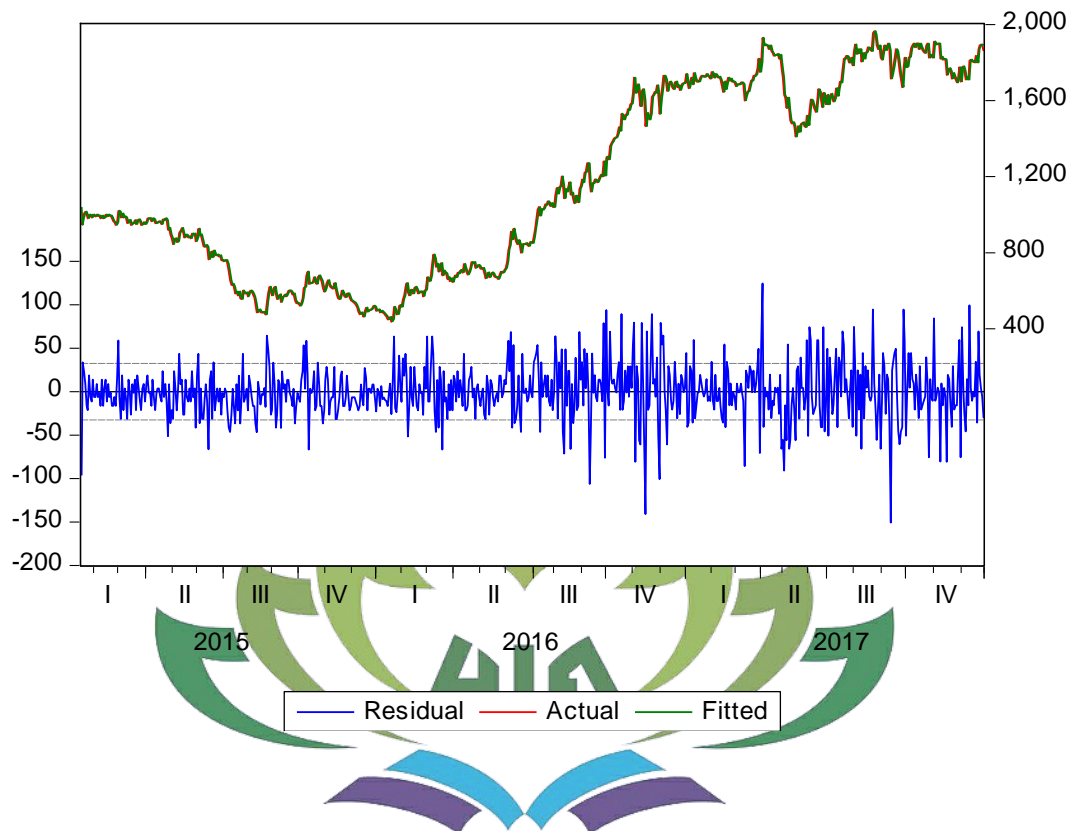
Sample (adjusted): 1/19/2015 12/29/2017

Included observations: 711 after adjustments

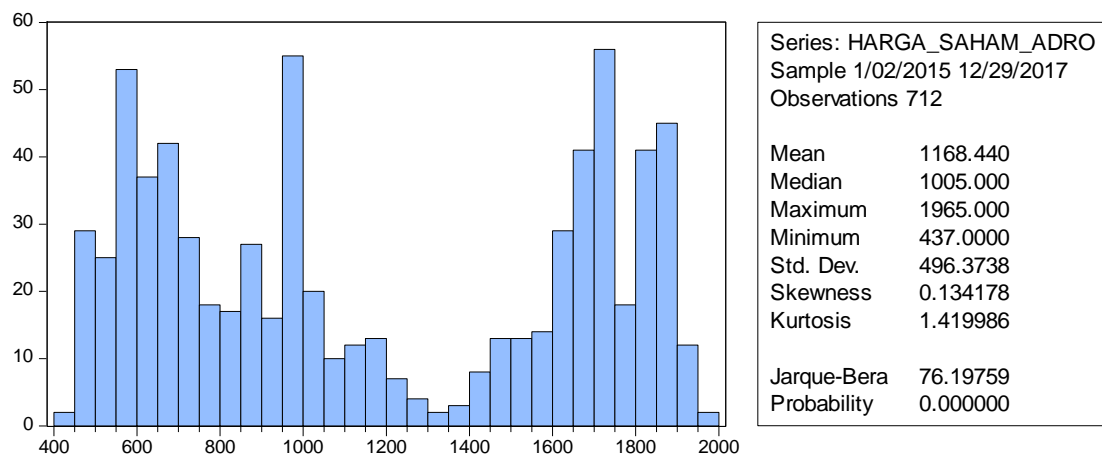
Convergence achieved after 8 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2585.597	4534.655	0.570186	0.5687
AR(1)	0.999187	0.002455	407.0230	0.0000
R-squared	0.995739	Mean dependent var		1168.620
Adjusted R-squared	0.995733	S.D. dependent var		496.6998
S.E. of regression	32.44717	Akaike info criterion		9.799913
Sum squared resid	746448.7	Schwarz criterion		9.812759
Log likelihood	-3481.869	Hannan-Quinn criter.		9.804875
F-statistic	165667.7	Durbin-Watson stat		2.135179
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	1.00			

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST SAHAM INDF

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_INDF) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=20)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-22.29886	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439217	
5% level	-2.865344	
10% level	-2.568852	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_INDF)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:16

Sample (adjusted): 1/07/2015 12/29/2017

Included observations: 719 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_INDF(-1))	-1.229850	0.055153	-22.29886	0.0000
D(HARGA_SAHAM_INDF(-1),2)	0.109930	0.037075	2.965080	0.0031
C	-1.444725	2.931582	-0.492814	0.6223

R-squared	0.560006	Mean dependent var	0.159944
Adjusted R-squared	0.558777	S.D. dependent var	118.3049
S.E. of regression	78.58354	Akaike info criterion	11.57037
Sum squared resid	4421567.	Schwarz criterion	11.58947
Log likelihood	-4156.546	Hannan-Quinn criter.	11.57774
F-statistic	455.6477	Durbin-Watson stat	2.016309
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_INDF

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:19

Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

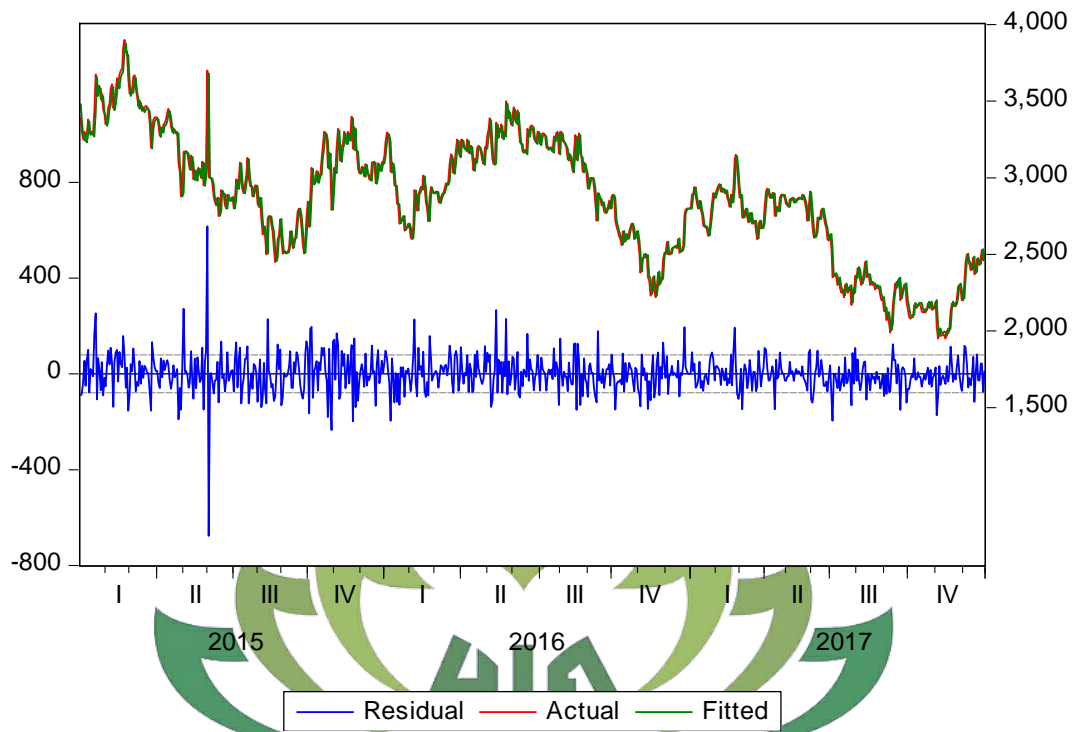
Convergence achieved after 4 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2794.107	144.1786	19.37948	0.0000
AR(1)	0.979274	0.007343	133.3658	0.0000

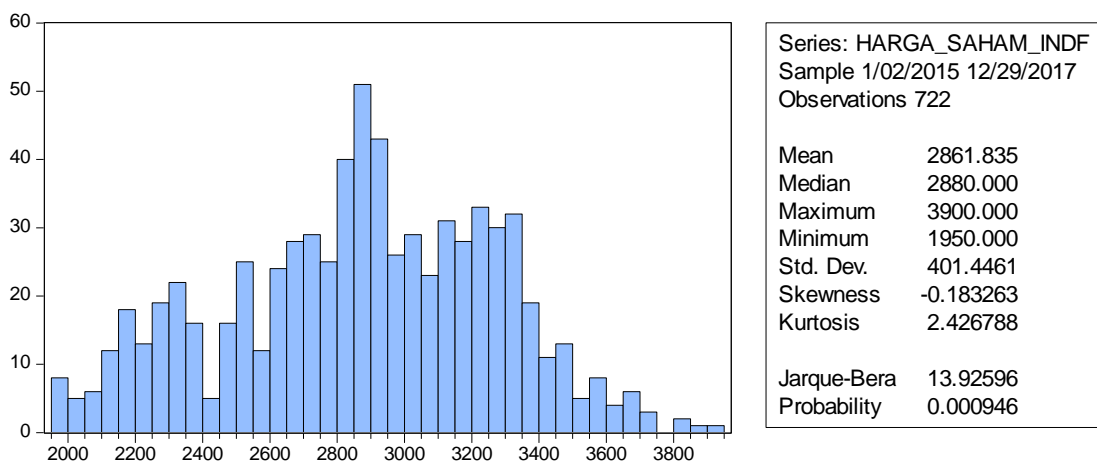
R-squared	0.961147	Mean dependent var	2860.950
Adjusted R-squared	0.961093	S.D. dependent var	401.0192
S.E. of regression	79.10097	Akaike info criterion	11.58210
Sum squared resid	4498757.	Schwarz criterion	11.59480
Log likelihood	-4173.346	Hannan-Quinn criter.	11.58700
F-statistic	17786.43	Durbin-Watson stat	2.187878
Prob(F-statistic)	0.000000		

Inverted AR Roots	.98
-------------------	-----

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST INCO

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_INCO) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=20)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-27.56892	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439205	
5% level	-2.865338	
10% level	-2.568849	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_INCO,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:35

Sample (adjusted): 1/06/2015 12/29/2017

Included observations: 720 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_INCO(-1))	-1.026043	0.037217	-27.56892	0.0000
C	-0.283384	1.242342	-0.228105	0.8196

R-squared	0.514223	Mean dependent var	-0.062500
Adjusted R-squared	0.513547	S.D. dependent var	47.79450
S.E. of regression	33.33485	Akaike info criterion	9.853858
Sum squared resid	797850.3	Schwarz criterion	9.866578
Log likelihood	-3545.389	Hannan-Quinn criter.	9.858768

F-statistic	760.0456	Durbin-Watson stat	1.997734
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_INCO

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:38

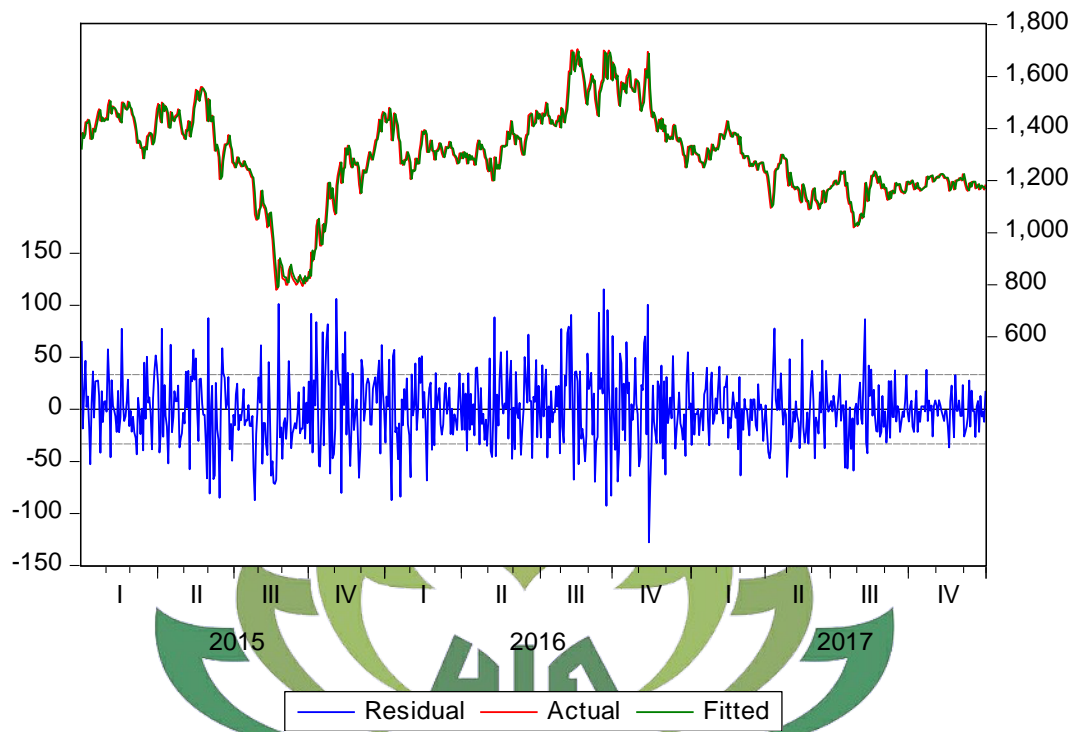
Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

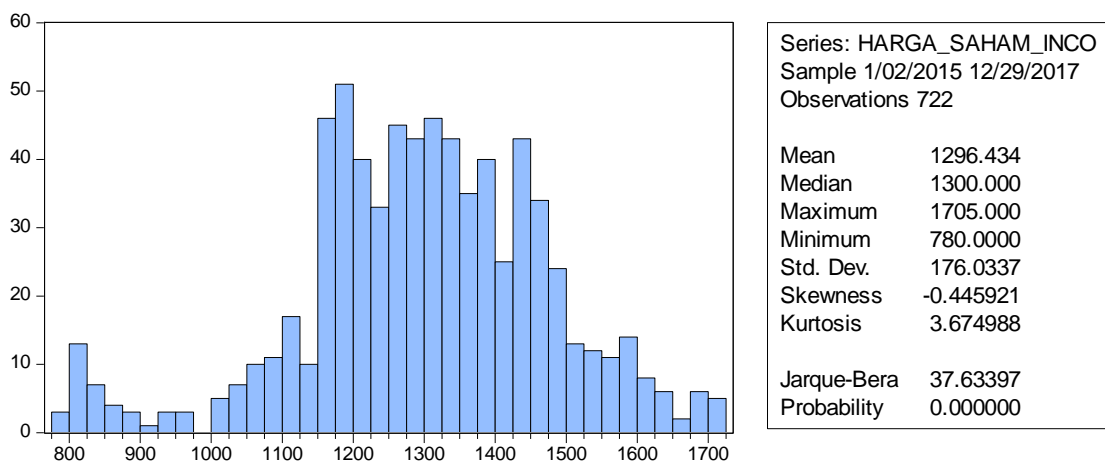
Convergence achieved after 3 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1286.014	70.09286	18.34728	0.0000
AR(1)	0.982293	0.007040	139.5364	0.0000
R-squared	0.964387	Mean dependent var		1296.401
Adjusted R-squared	0.964338	S.D. dependent var		176.1537
S.E. of regression	33.26567	Akaike info criterion		9.849699
Sum squared resid	795648.8	Schwarz criterion		9.862405
Log likelihood	-3548.816	Hannan-Quinn criter.		9.854604
F-statistic	19470.40	Durbin-Watson stat		2.027939
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.98			

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRIPTIF



UJI UNIT ROOT TEST PGAS

Null Hypothesis: D(HARGA_SAHAM_PGAS) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=19)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-26.72778	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.439205	
5% level	-2.865338	
10% level	-2.568849	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(HARGA_SAHAM_PGAS,2)

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:45

Sample (adjusted): 1/06/2015 12/29/2017

Included observations: 720 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HARGA_SAHAM_PGAS(-1))	-0.997494	0.037320	-26.72778	0.0000
C	-0.574909	0.671753	-0.855835	0.3924

R-squared	0.498734	Mean dependent var	0.013889
Adjusted R-squared	0.498036	S.D. dependent var	25.42763
S.E. of regression	18.01533	Akaike info criterion	8.623097
Sum squared resid	233028.3	Schwarz criterion	8.635817
Log likelihood	-3102.315	Hannan-Quinn criter.	8.628007

F-statistic	714.3741	Durbin-Watson stat	1.999324
Prob(F-statistic)	0.000000		

UJI OTOREGRESIF (*Autoregresif* atau AR)

Dependent Variable: HARGA_SAHAM_PGAS

Method: Least Squares

Date: 04/24/18 Time: 12:46

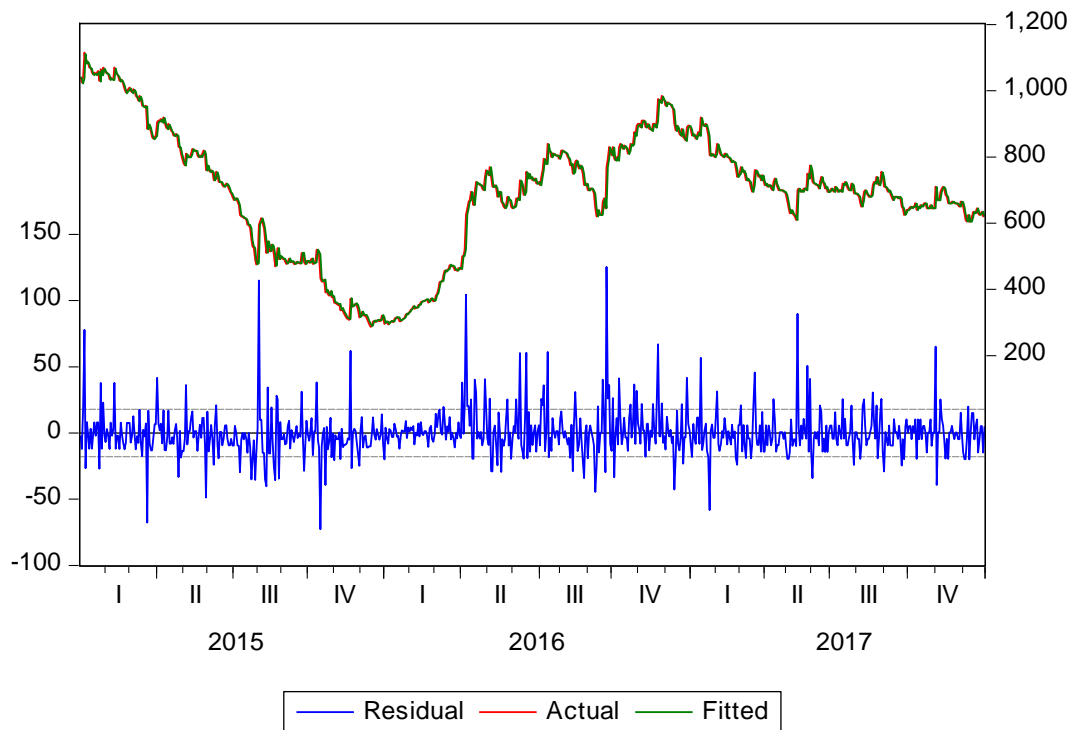
Sample (adjusted): 1/05/2015 12/29/2017

Included observations: 721 after adjustments

Convergence achieved after 4 iterations

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	601.2921	110.2347	5.454655	0.0000
AR(1)	0.993337	0.003474	285.9719	0.0000
R-squared	0.991285	Mean dependent var		688.1359
Adjusted R-squared	0.991273	S.D. dependent var		192.2246
S.E. of regression	17.95771	Akaike info criterion		8.616687
Sum squared resid	231862.8	Schwarz criterion		8.629393
Log likelihood	-3104.316	Hannan-Quinn criter.		8.621592
F-statistic	81779.94	Durbin-Watson stat		1.991665
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted AR Roots	.99			

RESID



HISTOGRAM DAN STATISTIK DESKRPTIF

